

## Rynki zagraniczne: Wrześniowe posiedzenie FOMC na radarze

Przejście z sierpnia na wrzesień przyniosło globalnym rynkom akcji kontynuację sierpniowej przeceny. Na większości ważnych giełd indeksy zanotowały mniejsze lub większe spadki. Na Wall Street straty głównych średnich wyniosły 3 procent dla DJIA, 3,3 procent dla S&P500 i 4,2 procent dla Nasdaq Composite. Mniej jednoznaczne zachowania średnich pojawiły się w Europie, gdzie DAX zyskał na wartości, a CAC stracił 1,7 procent. Różnica może wydawać się jakoś szczególnie różnicująca, ale naprawdę sprowadza się do końcówki tygodnia w USA i reakcji tamtejszych rynków na informacje o zamknięciu przez Rosję gazociągu Nord Stream 1, który jest jednym z głównych źródeł gazu dla Niemiec. Starczy odnotować, iż chwilę po 18:00 czasu polskiego – a więc po zamknięciu sesji przez rynki europejskie – S&P500 zamienił zwyczaj o 1,3 procent na spadek o 1,1 procent. Bez tego ruchu wynik tygodnia na Wall Street byłby łagodniejszy w wymowie, a w Europie indeksy zanotowałyby zmiany mniej kontrastujące ze spadkami w USA. Szczególnie mocną różnicę byłoby widać w przypadku niemieckiego DAX-a, który w piątek wzrósł o 3,3 procent finiszując akcentem do mocnego skorygowania na otwarciu bieżącego tygodnia. W skrócie rzecz ujmując na miniony tydzień warto patrzeć przez pryzmat dawki szumu, który można odsiać przez spojrzenie na szerszą perspektywę czasową.

W tym układzie patrząc zachowanie giełd niosło wiele sprzeczności. Z jednej strony rynki operowały stale w kontekście obaw przed agresywną polityką banków centralnych, ale też optymistycznie zareagowały na dwuznaczny w wymowie – ani gorący, ani chłodny – raport Departamentu Pracy. Wzrost bezrobocia przy braku niespodzianek ze strony liczby miejsc pracy poza rolnictwem dawał nadzieję na to, iż na zbliżającym się posiedzeniu FOMC amerykański bank centralny zredukuje długość kroku w zacieśnianiu dostępności kredytu i po serii podwyżek po 75 punktów bazowych przejdzie na podwyżki po 50 punktów bazowych. W istocie rynek wycenia teraz, iż na dwóch kolejnych posiedzeniach FOMC stopy procentowe wzrosną po 50 punktów bazowych, a cykl zakończy się w grudniu 2022 roku podwyżką o 25 punktów bazowych i cenie kredytu sięgającej 4 procent. Naprawdę dane z rynku pracy nie zmieniły wiele wobec tego, co rynki musiały wycenić po wystąpieniu szefa Rezerwy Federalnej na sympozjum w Jackson Hole. W tej perspektywie patrząc dane z rynku pracy tylko potwierdziły układ sił wyceniany falą przeceny wyzwoloną w poprzedni piątek, która dziś jawi się jako wyczerpana. Na giełdach pojawiło się już czekanie na nowy impuls ze strony kolejnych danych, którymi zapewne będą odczyty inflacji CPI i PPI w USA.

W zarysowanym układzie sił można zakładać, iż wrzesień będzie okresem na giełdach, w którym niemal wszystko będzie podporządkowane wrześniowemu posiedzeniu FOMC. Każde dane i każdy element pozwalający szacować decyzję FOMC w przedostatnim tygodniu września będą wpływały na wycenę polityki Fed. Dlatego od rozpoczętego właśnie miesiąca warto oczekiwać zmienności, która uzupełnił się ze zmiennością w lipcu i sierpniu poprzedzoną historyczną tąpnięciem giełd w pierwszej połowie roku. Zakładamy, iż bez radykalnej zmiany w postrzeganiu polityki Fed i

perspektyw inflacji w USA rynkom trudno będzie znaleźć kierunek, a przekonanie wielu graczy, iż wrzesień jest złym okresem dla akcji nie będzie sprzyjało budowaniu optymistycznych scenariuszy. W naszej opinii dopiero perspektywa realnego zakończenia cyklu w polityce monetarnej – przez którą należy rozumieć możliwość wyceny terminu pierwszej obniżki ceny kredytu w USA – może przynieść realny początek pozycjonowania się inwestorów pod nowe rozdanie w gospodarce i nową hossę. Do tego czasu giełdy jawią się jako skazane na grę od impulsu do impulsu, która nie złoży się w czytelny trend i nie pozwoli na spadek zmienności.

Adam Stańczak

Analitik DM BOŚ

Wydział Analiz Rynkowych

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej [bossa.pl](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty.

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 73% rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.