



## Nadchodzi tydzień banków centralnych

Piotr Kuczyński dla iWealth\_14.10.2021

Jak zwykle rozpoczynam komentarz od poprzedniego piątku (3.12). To, co widziałem na rynkach w USA (w Europie indeksy straciły po około pół procent) w ten piątek mogło jedynie podnosić brwi ze zdziwienia. Pojawił się wtedy długo oczekiwany raport z rynku pracy w USA. Na pozór był bardzo słaby. Nowych miejsc pracy stworzono jedynie 210 tys. (oczekiwano 550 tys.). Żle? Gadające głowy natychmiast zaczęły tłumaczyć, że raport jest ... dobry.

Po pierwsze stopa bezrobocia wyniosła 4,2% (oczekiwano spadku z 4,6 na 4,5%) – tyle tylko, że stopa bezrobocia jest w USA mało wiarygodnym wskaźnikiem (z powodu sposobu pomiaru). Faktem jest jednak, że trend jest spadkowy i to był plus. Po drugie zwiększył się udział Amerykanów zdolnych do pracy na rynku pracy. Dość słabe było to tłumaczenie. Ja dodałbym jeszcze, że Święto Dziękczynienia mogło nieco raport zniekształcić. Zobaczymy za miesiąc weryfikację i wtedy poznamy prawdziwy obraz.

Poza tym pojawiły się dwa kolejne, bardzo silne raporty. Indeks ISM dla usług w listopadzie wzrósł z 66,7 do 69,1 pkt. (oczekiwano spadku do 65 pkt.), a subindeks cenowy nieco spadł. Zamówienia w przemyśle w październiku wzrosły o 1% m/m (oczekiwano 0,5%).

Jeśli przyjąć, za opiniami komentatorów, że raport z rynku pracy nie był zły to te dwa kolejne były jednak bardzo dobre. Jeśli tak, to jak powinny reagować rynki? I tu spora niespodzianka. Po dobrym początku (słabszy raport z rynku pracy może ostudzić zapędy Fed do zaostrzania polityki monetarnej) nastąpiła wyprzedaż, w której liderami były spółki z NASDAQ.

Widać to wyraźnie na zakończeniu sesji – NASDAQ stracił aż 1,92% docierając do poziomu z 18. października tracąc od szczytu blisko 6,5%. S&P 500 stracił 0,84% - spadek zatrzymała średnia 100. sesyjna – ten indeks od szczytu stracił jedynie 3,8%. Trudno uznać to za dużą korektę. W USA za normalną korektę przyjmuje się spadek o 10%.

Co tak wystraszyło graczy? Przecież nie dane makro, bo nie zmieniły niczego w opiniach ludzi z Fed. Nie słabość gospodarki, bo ma się ona dobrze. Może nieco szkodziły kolejne przypadki zakażenia Omicronem w USA, ale to trudno uznać za nowość. Pora roku też nie sprzyjała korekcie, chociaż dużo się mówiło o wyprzedaży akcji przez „insiderów”, czyli szefów wielu firm. Twierdzono, że uciekają przed nowymi podatkami, co może nasilić ten trend w grudniu. Nieco szkodzić mógł też Fed James Bullard, szef Fed z St. Louis, mówiąc, że Fed powinien w 2022 roku dwa razy podnieść stopy. Jednak według mnie po prostu rynek najwyraźniej chciał korekty, która często pojawia się wtedy, kiedy nikt jej nie oczekuje.

Co powinny spowodować dobre dane makro (przy założeniu, że komentatorzy mają rację i raport z rynku pracy nie był zły)? Na przykład powinny doprowadzić do wzrostu rentowności obligacji. Tymczasem spadły one (obligacje dziesięcioletnie) o blisko 7 procent (procent, nie punktów

# iWealth

procentowych). Tu widać było to, co potwierdziło zachowanie złota, które obroniło wsparcie i zdrożało o 0,8%.

Po prostu na rynku zapanowała chęć ucieczki do bezpiecznej przystani. Potwierdzało to zachowanie tego czegoś, czego bardzo nie lubię, czyli bitcoina – stracił 6%. Jeszcze „lepiej” było w sobotę, kiedy chwilami tracił nawet 22% (potem spadek został ograniczony o połowę).

Inaczej wyglądała sytuacja na rynkach w poniedziałek. „Mikołajki” przyniosły inwestorom prezenty. Indeksy w Europie od rana rosły. Co prawda po dwóch godzinach przyszło zwątpienie, ale potem już rządził obóz byków. Indeksy we Francji i w Niemczech zyskały po około półtora procent.

Warto zauważyć, że zyskiwały mimo tego, że poranne dane makro publikowane w Niemczech były bardzo złe. Zamówienia w przemyśle spadły tam w październiku o 6,9% m/m (oczekiwano spadku o 0,5%). Nie zaszkodziło też to, że chiński deweloper Evergrande groził bankructwem. Pamiętamy wszyscy jak niedawno było to tematem dnia.

Liczono chyba przede wszystkim na to, że w USA dojdzie do odbicia po dwóch dniach spadków. Pomagać też mogły informacje z frontu pandemii – w Afryce wariant Omicron co prawda szybko się rozprzestrzeniła, ale medyczne skutki tej choroby są podobno łagodne. Unia Europejska zaczęła zastanawiać się nad złagodzeniem restrykcji dotyczącej lotów z Afryki Południowej.

Nieco pomagać mógł też pięcioprocentowy wzrost ceny ropy. OPEC+ co prawda niczego nie zmienił w swojej polityce, ale Arabia Saudyjska podniosła ceny dla odbiorców w Azji i USA, a umowa z Iranem znowu zaczęła się oddalać w czasie.

Pozostawało czekać na to, co zrobią w drugiej części dnia Amerykanie. Początek sesji był tam mało zachęcający. Co prawda indeks S&P 500 szybko rósł, ale NASDAQ trzymał się poziomu neutralnego. Po zakończeniu sesji w Europie i ten indeks ruszył na północ. S&P 500 zyskał 1,17%, a NASDAQ niewiele mniej, bo 0,93%.

## **A w pozostałej części tygodnia**

To, co rozpoczęła się w dniu św. Mikołaja z całą mocą było kontynuowane we wtorek. Wtedy to wszystkie czynniki z poniedziałku zostały już przetrawione i zatriumfowała pora roku, czyli jego końcówka jakże często dla akcji korzystana. To, a nie ruch do 6. grudnia, jest tak naprawdę rajdem świętego Mikołaja.

Przypomnijmy, co we wtorek pomagało obozowi byków. Anthony Fauci, główny doradca medyczny Białego Domu, już w poniedziałek powiedział, że wariant Omicron wirusa wydaje się być mniej zjadliwy, mniej niebezpieczny niż Delta. Powiedział w poniedziałek, ale pełny wymiar oświadczenia znalazł się we wtorek. Poza tym GlaxoSmithKline poinformował, że przedkliniczne badania pokazują, iż jego lek, sotrovimab, zatrzymuje działanie Omicrona. Nadal pomagała też poniedziałkowa decyzja Chin, która obniżyła rezerwy finansowe dla banków, w celu pomocy gospodarce.

Jak widać niewiele było tych nowych czynników, ale indeksy w Europie i w USA błyskawicznie rosły. We Francji i w Niemczech zyskiwały prawie trzy procent, a w USA sesja rozpoczęła się od ponad dwuprocentowych zwwyżek indeksów. Tym razem na północ prowadziły indeksy spółki z NASDAQ –

rosło to, co najmocniej spadło. Zakończenie sesji sygnalizowało, że strach przed Omicronem zniknął – S&P 500 zyskał 2% (już blisko rekordu wszech czasów), a NASDAQ aż 3%.

Umocnił się dolar (to nowy test optymizmu – odwrotny od ogólnie przyjętego) i wzrosły rentowności obligacji. Nadal szybko drożała ropa wracając nad 72 USD za baryłkę WTI. Wszystkie rynki sygnalizowały, że nastroje drastycznie się zmieniły. Z ucieczki z wszystkich rynków na potężny optymizm.

Już w środę jednak w Europie panowało wyczekiwanie i niepewność, co zaowocowało niewielkim spadkiem indeksów. Prawdę mówiąc po dwóch mocnych dniach trudno się było dziwić takiemu obrotowi sprawy. Nieco dziwić mogło to, że szybko rósł kurs EUR/USD, ale od biedy można było to uzasadnić tym, że Luis de Guindos, wiceprezes ECB, powiedział, iż inflacja dłużej niż oczekiwano będzie się utrzymywała nad poziomem będącym celem banku (2%).

W USA też nowych impulsów rynek nie otrzymał, więc sesja rozpoczęła się neutralnie. Przeciąganie liny trwało mniej więcej połowę sesji, po czym indeksy (napędzane nadal przez NASDAQ, ruszyły na północ i zakończyły sesję zwyżkami. S&P 500 zyskał 0,3% i znalazł się tuż pod szczytem, a NASDAQ zyskał 0,6%. Zwracał uwagę pięcioprocentowy wzrost ceny miedzi – rok się kończy, a Chiny miały sprzedawać miedź z zapasów strategicznych do końca roku...

W czwartek indeksy w Europie trzymały się tuż pod poziomem neutralnym i tam dzień zakończyły. Widać już było chęć poczekania na dane o amerykańskiej inflacji CPI (piątek 10.12) i na przyszło tygodniowe decyzje Fed i ECB. Ponownie rozpoczęły sesję indeksy w USA, ale oczywiste było, że to końcówka sesji zadecyduje o tym, czy nadal obowiązywać będzie zasada kupowania spadków. Widać było, że spada przede wszystkim NASDAQ, który wcześniej najmocniej zyskiwał. Można powiedzieć, że inwestorzy znowu stali się ostrożni.

Widać było, że spada przede wszystkim NASDAQ, który wcześniej najmocniej zyskiwał. Końcówka sesji była słaba. S&P 500 stracił 0,72%, a NASDAQ aż 1,71%. Można powiedzieć, że inwestorzy znowu stali się bardzo ostrożni, co oczywiście nie wyklucza kontynuacji hossy, ale to już zależy od Fed.

## **A tymczasem w Polsce**

W Polsce w piątek 3.12 nic interesującego się nie wydarzyło. Indeks WIG20 przez całą sesję bujał się wokół poziomu neutralnego, ale końcówka (pod wpływem Wall Street) była słaba i stracił 1,01%. W poniedziałek WIG20 poszedł za innymi indeksami europejskimi, ale był słaby – zyskał jedynie 0,5%. We wtorek też naśladowaliśmy zachowanie innych rynków, ale nadal WIG20 był słabszy, mimo tego, że zyskał ponad 1,85% procent.

Na rynku walutowym panował w piątek totalny spokój – kursy praktycznie się nie zmieniły (mimo spadku EUR/USD). Podobnie wyglądała sytuacja na rynku walutowym w poniedziałek, a we wtorek (dzień przed posiedzeniem RPP) spadek kursu EUR/USD mógł złotemu zaszkodzić, ale wyraźniej szkodził tylko na początku dnia, bo część graczy realizowała zyski z krótkich pozycji przed posiedzeniem RPP. Potem jednak wszystko wróciło do normy. Co prawda USD/PLN i CHF/PLN nieco wzrósł (wpływ spadku EUR/USD), ale EUR/PLN tkwił na poziomie neutralnym.

# iWealth

RPP podejmowała w środę decyzję o poziomie stóp procentowych. Było prawie pewne, że Rada podwyższy stopy tylko nie wiadomo o ile. Pomagała w tej decyzji również decyzja Banku Węgier, który w minionym tygodniu dokonał czwartej podwyżki stóp procentowych w ciągu miesiąca (do 3,1%). Gdyby stopy wzrosły, jak twierdził Goldman Sachs, o ponad 50 punktów bazowych to decyzja pomogłaby bankom i złotemu.

Żadnego zaskoczenia jednak nie było. Decyzją RPP na ostatnim w tym roku posiedzeniu dokonano podwyższenia referencyjnej stopy procentowej z 1,25 proc. do 1,75 proc. Podobnej zmianie uległy także inne stopy procentowe. Tego ogólnie oczekiwano, więc i reakcji rynków (prawie) nie było. Jednak duży wzrost kursu EUR/USD nie prowadził do umocnienia złotego (kursy EUR/PLN i CHF/PLN rosną), co sygnalizowało delikatne rozczarowanie skalą zwyczajki.

W komunikacie RPP napisała między innymi, że decyzje „...w kolejnych miesiącach będą nadal nakierowane na obniżenie inflacji do poziomu zgodnego z celem inflacyjnym NBP w średnim okresie, przy uwzględnieniu kształtowania się sytuacji koniunkturalnej, tak aby zapewnić średniookresową stabilność cen, a jednocześnie wspierać zrównoważony wzrost gospodarczy po globalnym szoku pandemicznym.”. I dalej „NBP może nadal stosować interwencje na rynku walutowym oraz inne instrumenty przewidziane w założeniach polityki pieniężnej. Terminy oraz skala prowadzonych działań będą uzależnione od warunków rynkowych.”.

To ostatnie zawsze pojawia się w komunikacie, a to pierwsze sygnalizuje, że RPP naśladuje Fed i przyznaje sobie drugi mandat – nie tylko dbanie o poziom inflacji, ale i o rynek pracy. Ja od ponad 20 lat uważam, że Rada powinna mieć takie dwa mandaty.

W czwartek miała miejsce po pierwsze decyzja Banku Węgier, który po tygodniu znowu podniósł stopy (z 3,1 na 3,3%). Jak widać ten bank centralny bardzo boi się inflacji i wierzy, że stłumi ją podwyżkami stóp (w co ja wątpię). To na chwilę umocniło złotego, po czym poszedł swoją drogą. Tym razem brak reakcji na duży spadek EUR/USD dobrze o złotym świadczy.

W ten właśnie czwartek miała też miejsce konferencja Adama Glapińskiego, prezesa NBP, który między innymi powiedział, że „Uwagi krytyczne dotyczące przewidywań NBP i RPP przed kryzysem w stosunku do tego, co w trakcie kryzysu się wydarzyło, są pozbawione logiki i sensu. Mogą wynikać tylko ze złej woli czy złośliwości. Nikt na świecie nie przewidywał pandemii, więc nikt nie mógł przewidzieć kryzysu związanego z pandemią”. Powiedział też, że „...nikt nie krytykuje amerykańskiej Rezerwy Federalnej czy Europejskiego Banku Centralnego i nie obwinia ich o inflację”. Może Państwa to zdziwi, ale ja zgadzam się z prezesem w 100%. Wpływu na zachowanie rynku nie widziałem.

Na GPW decyzja zwiększyła nieco spadki cen akcji banków. Od początku sesji rynek był znowu słaby, a WIG20 nieco tracił. Zakończył dzień spadkiem o 0,52%. W czwartek banki nadal prowadziły indeks na dół. Nawiasem mówiąc w Bankier.TV parę tygodni temu mówiłem, że szaleństwo na akcjach banków jest przesadne. Również Goldman Sachs powiedział, że akcje banków w Polsce są przewartościowane.



Nic dziwnego, że w czwartek to banki prowadziły indeks na południe. Indeks tego sektora tracił ponad trzy procent). Końcówka sesji była jednak lepsza, dzięki czemu WIG20 stracił jedynie 0,31% i nie różnił się na minus od innych indeksów w Europie.

## Krótką analiza wykresów

Na Wall Street indeks NASDAQ nadal jest w korekcie. Pierwsze wsparcie na 15.216 pkt., a opór na 15.844 pkt. Indeks S&P 500 też się koryguje, ale jest to bardzo słaba korekta. Wsparcie jest na 4.592 pkt. Opór na 4.718 pkt. Na indeksie DJIA trwa korekta. Mocniejsze wsparcie w okolicach 34.014 pkt. Opór w okolicach 36.514 pkt.

Na indeksie XETRA DAX ustanowiony został nowy rekord i od tego momentu rozpoczęła się korekta. Wsparcie jest w okolicach 15.374 pkt., a opór na 15.924 pkt.

Na rynku 10. letnich obligacji USA nadal trwa korekta zwyżki. Wybicie z dwumiesięcznego kanału trendu bocznego dało sygnał kupna. Wsparcie jest na 1,3437%, a opór na 1,6375%.

Na rynku ropy trwa poważna korekta wymuszona decyzjami USA o uwolnieniu części rezerw i Omicronem. Działania OPEC+ niespecjalnie pomogły ropie, ale i tak wielu graczy mówi o docelowym poziomie 150 USD. Pokonanie wsparcia generowało podwójny szczyt zapowiadający mocny spadek ceny. Wsparcie jest w okolicach 64,40 USD, a opór na 78,90 USD.

Na rynku złota „krzyż śmierci” mimo ostatnich zwyżek ceny, nadal zapowiada spadki. Nadal też widać formację oRGR zapowiadającą wzrosty – ona się już jednak do końca wypełniła, a po wyborze Powella zapał do kupna złota znikł. Pierwsze wsparcie jest w okolicach 1.770 USD (w czwartek naruszone). Opór w okolicach 1.847 USD.

Cena srebra naśladowała cenę złota. Nadal obowiązuje długoterminowy trend boczny, a średnioterminowy spadkowy. Wsparcie jest w okolicach 21,48 USD, a opór w okolicach 23,74 USD.



# iWealth

Na rynku miedzi, cena miedzi dochodząc do poziomu szczytu wszech czasów (z 2011 roku) zawróciła i zaczęła spadać anulując formację podwójnego szczytu. Trwa mocna korekta. Kontrakty na miedź mają opór na poziomie 450 centów/funt, a wsparcie na 420 centów/funt.

Na rynku walutowym na wykresie kursu EUR/USD uformował się podwójny szczyt, co dało mocny sygnał kupna dolara. Jeśli formacja się sprawdzi to kurs powinien dążyć ku poziomowi 1,1100 USD. Pierwszy opór jest na poziomie 1,1382 USD, a wsparcie na 1,1190 USD.

Indeks dolara (pokazuje stosunek dolara do innych głównych walut globalnych) kręcił się wokół linii szyi (rozpoczynającej się w listopadzie 2020 roku) formacji podwójnego dna, ale we wrześniu zdecydowanie ten poziom przełamał, co skutkowało wsparciem dla obozu zwolenników silnego dolara. Poza tym, rodząca się krótkoterminowa formacja RGR ulega załamaniu, co też było sygnałem kupna dolara. Jak widać na wykresie minimalny poziom wzrostu indeksu wyznaczony przez analizę techniczną został już osiągnięty i rozpoczęła się korekta.



Nadal ostrzegam, że jeśli walka o limit zadłużenia znowu się rozpocznie i wejdzie w ostrą fazę to pojawi się korekta, ale formacje kaążące kupić dolara ocaleją.

W Polsce nadal na wykresach kursów walut widać przejście do mocnego trendu wzrostowego kursów w ramach łagodnego kanału zwykłego z ostatnich 10 lat, ale rozpoczęła się korekta w oczekiwaniu na dalszą podwyżkę stóp i dzięki wyższe EUR/USD.

EUR/PLN ma opór na 4,7240 PLN, a wsparcie przesunęło się w okolice 4,5840 PLN. USD/PLN wyszedł górą z formacji flagi, co było sygnałem kupna dolara, ale teraz się koryguje. Ma opór na 4,2017 PLN, a wsparcie na 4,0477 PLN. CHF/PLN wyszedł z flagi i praktycznie nie ma oporu (niewielki na 4,51 PLN), a wsparcie przesunęło się na 4,3843 PLN.

Na GPW indeks WIG20 wybił się w sierpniu z trwającego od końca maja roku kanału trendu bocznego 2.200 – 2.295 pkt. generując sygnał kupna, ale teraz ten sygnał zanegował. Naruszył też górne ograniczenie 10. letniego, łagodnego, kanału trendu spadkowego, którego pokonanie byłoby silnym

# iWealth

sygnałem kupna, ale błyskawicznie od niego odskoczył i rozpoczął korektę. Pierwsze wsparcie jest w okolicy 2.122 pkt. Opór w okolicach 2.228 pkt.

mWIG40 po ustanowieniu nowego rekordu rozpoczął korektę. Opór na 5.873 pkt., a wsparcie na 5.164 pkt. sWIG80 dążył ku szczytowi z 2007 roku, gdzie rozpoczął korektę. Opór na 21.740 pkt., a wsparcie na 19.806 pkt.

## Dane makro z mijającego tygodnia - zagranica

W USA w mijającym tygodniu zobaczyliśmy liczbę wniosków o zasiłek dla bezrobotnych złożonych w ostatnim tygodniu – wyniosła 184 tys. (oczekiwano 225 tys.). Dopiero w piątek zobaczymy inflację CPI dla listopada – oczekiwany jest spadek z 6,2% r/r do 5,8%. Zobaczymy też wstępny raport Uniwersytetu Michigan dla grudnia.

## W kolejnym tygodniu

Jeśli chodzi o dane makro to zobaczymy w USA wyniki sprzedaży detalicznej, indeks NY Empire State, liczbę wniosków o zasiłek dla bezrobotnych złożonych w ostatnim tygodniu, dane o produkcji przemysłowej oraz indeksy PMI (wstępne odczyty dla sektora usług i przemysłu (w strefie euro też zostaną opublikowane).

Oczywiście najważniejsza będzie środa, kiedy to zobaczymy co FOMC postanowił podczas swojego posiedzenia, jak zmienił swoje projekcje makroekonomiczne i co powiedział Jerome Powell, szef Fed podczas konferencji po posiedzeniu.

Nie oczekuje zmiany parametrów polityki monetarnej (w tym przypadku zmiany w wielkości skupu aktywów). Oczekiwać można jednak nieco bardziej „jastrzębiego” komunikatu i wykresu kropkowego, pokazującego, kiedy członkowie Fed widzą podwyżki stóp procentowych, sygnalizujące przybliżenie terminu pierwszych podwyżek. Szef Fed powinien teoretycznie potwierdzić swoje ostatnie słowa zaniepokojenia wysoką inflacją i chęć zatrzymania jej wzrostu.

Reakcja rynku zależy będzie od tego, jak bardzo „jastrzębie” będzie przesłanie Fed. Trudno jednak powiedzieć, co byłoby na przykład większą „jastrzębiością”. Tak czy inaczej zaskoczenie większą chęcią do zaostrzenia polityki monetarnej powinno umocnić dolara i zaszkodzić akcjom, a zaskoczenie in minus powinno działać odwrotnie. Wszystko to w sytuacji, w której uspokoją się reakcje na zakażenia Omicronem, bo jeśli panika będzie się pogłębiała to Fed może stać się bardziej „gołębi”, a to może nawet zaszkodzić akcjom (wg zasady, że skoro Fed się boi to musi być bardzo źle).

To była środa, ale żeby nie było nam łatwo w czwartek posiedzenie będzie miał Europejski Bank Centralny (ECB). Tutaj chyba łatwiej o prognozy – nic się w polityce nie zmieni, a Christine Lagarde, szefowa ECB powtórzy to, co niedawno mówiła – stopy wzrosną być może dopiero w 2023 roku. Lagarde ma bardzo podobne stanowisko do tego, które prezentuje Adam Glapiński, szef NBP. Jeśli rzeczywiście tak będzie mówiła to wpływ na zachowanie rynków będzie znikomy.

W Polsce zobaczymy Wskaźnik Przyszłej Inflacji (podawany przez BIEC), ostateczny odczyt inflacji CPI dla listopada (wstępny odczyt mówił o 7,7% r/r). W piątek 17.12 zobaczymy raport o zatrudnieniu i wynagrodzeniu.

## Podsumowanie

Tydzień temu popełniłem błąd. Pisałem, że Kongres przedłużył tymczasowe finansowanie rządu z 3.12 na 18.02.22. I to nie był błąd. Wydawało mi się jednak, że to jest równocześnie przedłużenie czasu na podniesienie limitu zadłużenia (28,9 bln USD). I tu się myliłem. Okazuje się, że to są dwie odrębne sprawy (i proszę nie pytać, dlaczego, bo nie wiem) – agendy rządowe mają finansowanie do 18.02.22, ale rządowi może zabraknąć pieniędzy na wykup obligacji skarbu państwa lub/i spłatę odsetek już 21.12.

Z tego wniosek, że walka o podniesienie limitu dopiero się rozkręca i może doprowadzić nawet przed Świętami do zawirowań. Oczywiście o ile Demokraci sami nie podniosą limitu. Na razie Izba Reprezentantów przyjęła regulację zgodnie z którą nie będzie można stosować praktyki *filibuster*, czyli przedłużania dyskusji, żeby utrudnić przyjęcie jakiegoś rozwiązania. Problem w tym, że w Senacie jest Joe Manchin (Demokrata, który często przyjmuje rozwiązania Republikanów) – nie wiadomo na przykład, czy poprze pakiet wydatków socjalnych, co może proces podnoszenia limitu wykoleić.

Teraz będziemy czekali na wyniki posiedzenia FOMC i ECB (środa i czwartek w następnym tygodniu) i to one pokażą indeksom kierunek do końca roku, a do tego czasu nadal może na rynku panować podwyższona zmienność. Zakładam jednak, że Fed nie zaskoczy rynków, bo nie ma takiego zwyczaju. Co prawda będzie nieco bardziej „jastrzębi”, ale to może nawet pomóc bykom (skoro są tacy pewni, że gospodarka będzie się szybko rozwijała). Jest więc duże prawdopodobieństwo, że będziemy w USA świadkami gigantycznego *windows dressing* na koniec roku.

Autorem tekstu dla iWealth jest **Piotr Kuczyński**, analityk rynków finansowych.

*Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym o ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej [iwealth.pl](http://iwealth.pl), w serwisie transakcyjnym iWealth Online lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi.*