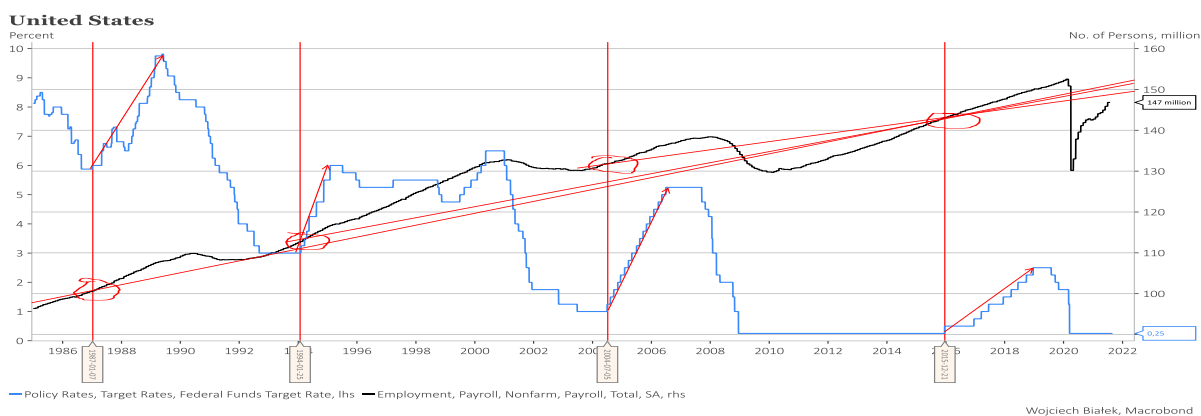
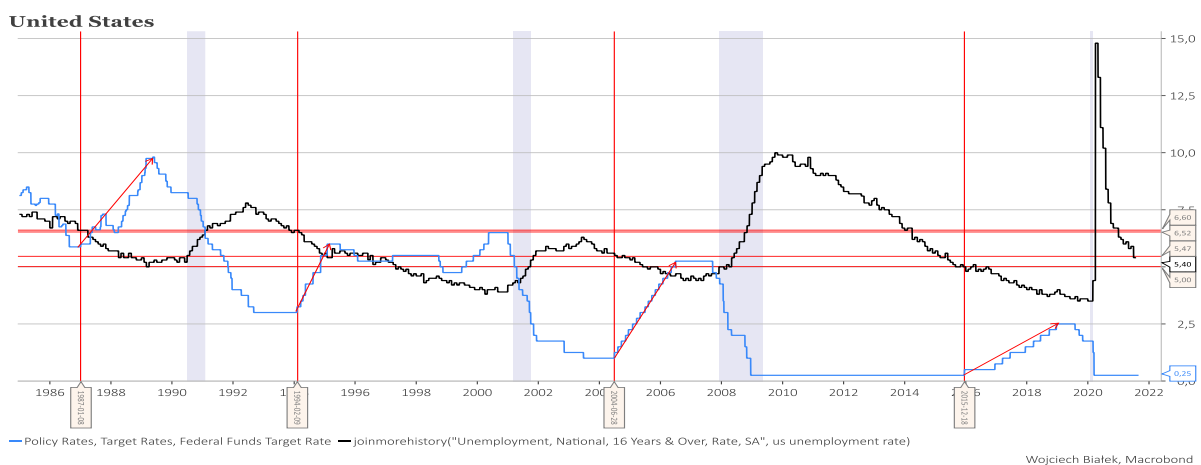


## Kiedy FED zacznie podwyższać stopy?

W piątek podczas zdalnie przeprowadzanego corocznego sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole przewodniczący Rezerwy Federalnej uspokajał inwestorów sugerując, że FED będzie nadal bardzo ostrożny podejmując decyzje w zakresie swojej polityki pieniężnej, co zostało zinterpretowane jako sugestia nie tak prędkiego terminu decyzji o redukowaniu skali skupu aktywów czy też podwyższaniu wysokości stóp procentowych. Rynki akcji reagowały na ten komunikat oczywiście pozytywnie, ale sama wiadomość może trochę dziwić, bo w poprzednim cyklu stóp procentowych FED zaczął podnosić ich wysokość w grudniu 2015, gdy poziom zatrudnienia w USA wzrósł do 143 milionów osób. Obecnie wynosi już 147 milionów osób. Ale oczywiście z czasem poziom naturalnego zatrudnienia w USA rósł, i tak w 1987 roku FED zaczęła podnosić stopy, gdy zatrudnienie sięgnęło 100 mln osób, w 1994 roku, gdy zatrudnienie sięgnęło 112 mln osób, w 2004 roku, gdy zatrudnienie sięgnęło 131 mln osób, a w 2015 roku, gdy zatrudnienie sięgnęło 143 mln osób. Więc trzeba chyba trend długoterminowy trend uwzględniać i obecnie można sądzić, że FED zacznie jednak podnosić stopy procentowe, gdy poziom zatrudnienia w gospodarce USA przekroczy 150 mln osób.



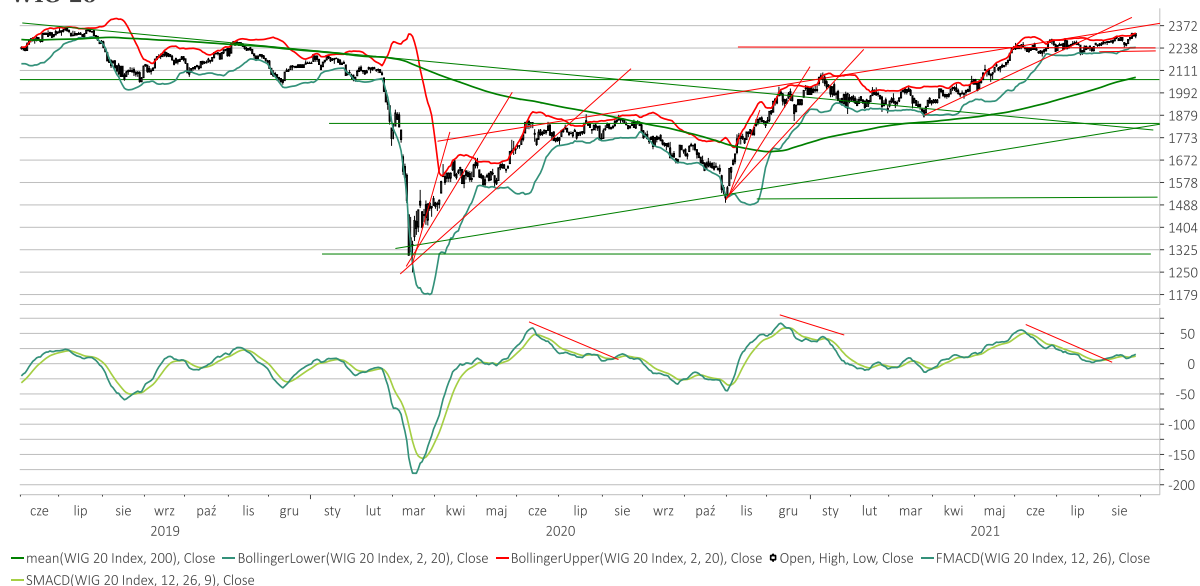
Jeśli chodzi o wysokość stopy bezrobocia, to w 1987 roku FED zaczęła podnosić stopy, gdy stopa bezrobocia spadła do poziomu 6,6 proc., w 1994 roku, gdy spadła do 6,5 proc., w 2004 roku, gdy spadła do 5,6 proc., zaś w 2015 roku, gdy spadła do 5 proc. W lipcu br. wynosiła 5,4 proc., a więc można uznać, że sygnałem do rozpoczęcia podwyżek stóp FED będzie spadek wysokości stopy bezrobocia w USA poniżej 5 proc.



W piątek wzrosły wszystkie główne indeksy polskiego rynku akcji (WIG-20 +0,62 proc.). Standardowy MACD dla WIG-u 20 wzrósł do najwyższego poziomu od lipca, ale oczywiście

nadal pozostawał poniżej swoich czerwcowych szczytów generując cały czas dywergencję najbardziej przypominającą tą z sierpnia ub.r. Swe przynajmniej roczne maksima ustanowiły w piątek wśród indeksów sektorowych WIG-BANKI, zaś wśród makroindeksów WIG-MS.FIN.

WIG-20



Wojciech Białek, Macrobond

Reagując na piątkowe uspokajające słowa szefa FED cena kontraktów na S&P 500 wyszła pod koniec ubiegłego tygodnia na swe nowe rekordy, a dziś rano pozostawała bez większych zmian (+0,04 proc.). W Azji dziś rano zwyżkowały wszystkie główne indeksy (najsilniej - o +1,4 proc. - tajlandzki SET Index). Indyjski SENSEX wyszedł na swoje nowe historyczne maksimum.

CME S&P 500 Index, Future, CME S&P 500 Index, 1st Position, USD

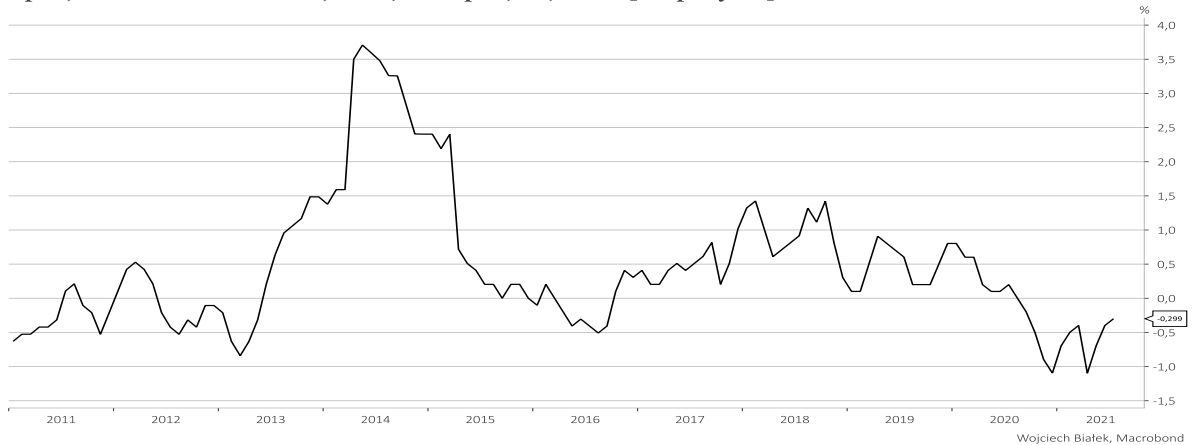


Wojciech Białek, Macrobond

Z ciekawszych danych makroekonomicznych, które zostały opublikowane w kraju i na świecie od piątku, można wspomnieć roczną dynamikę CPI w Japonii w lipcu:

# Materiał wykonany na zlecenie Domu Maklerskiego Banku BPS S.A.

**Japan, Consumer Price Index, Total, All Japan, SA, Index [c.o.p. 1 year]**



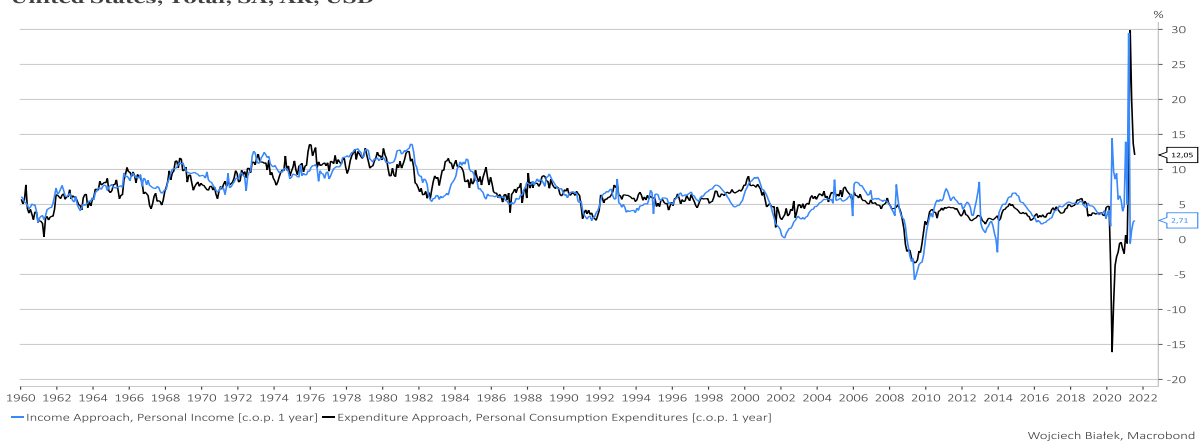
... roczną dynamikę produkcji przemysłowej w Rosji w lipcu:

**Russia, Industrial Production, Total, Total, CPPY=100, Index**



... oraz roczną dynamikę dochodów i wydatków konsumpcyjnych w USA w lipcu:

**United States, Total, SA, AR, USD**



Wojciech Białek

Opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień jego sporządzenia. Autorzy nie uwzględniają w opracowaniu jakichkolwiek szczególnych zamierzeń inwestycyjnych, szczególnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani szczególnych

## Materiał wykonany na zlecenie Domu Maklerskiego Banku BPS S.A.

potrzeb czy żądań potencjalnych odbiorców. Opracowanie publikowane jest w celach wyłącznie informacyjnych lub marketingowych i nie powinno być interpretowane jako (1) osobista rekomendacja, (1) porada inwestycyjna, prawna, lub innego typu, ani jako (2) zachęta do działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji w szczególności sposób, bądź (4) ocena lub zapewnienie opłacalności inwestycji w instrumenty finansowe objęte opracowaniem. W szczególności opracowanie nie stanowi „badania inwestycyjnego” lub „publikacji handlowej” w rozumieniu 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, bądź „rekomendacji” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE. Opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności i rzetelności przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności na podstawie ogólnodostępnych informacji, w dniu publikacji opracowania, pozyskanych ze źródeł wiarygodnych dla Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie gwarantuje ich kompletności, prawdziwości lub dokładności. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za ewentualne szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Opracowanie nie powinno być interpretowane jako oświadczenie ani gwarancja (zarówno wyrażna, jak i implikowana) w zakresie generowania zysku z tytułu prezentowanej strategii inwestycyjnej. Dom Maklerski Banku BPS S.A., jego akcjonariusze lub pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje powstałe w wyniku transakcji zawartych na instrumentach z rynków OTC lub innych instrumentach finansowych wymienionych w opracowaniu. Organem sprawującym nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20. Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania, lub jego części, oraz wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest zabronione. Niniejsze opracowanie jest prawnie chronione zgodnie z Ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych.