



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

TYGODNIK 
8 czerwca 2018

WALUTY

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: Super-tydzień banków centralnych

Wykres tygodnia: BOSSA EUR – to tylko ruch powrotny



Marek Rogalski
Główny Analityk Walutowy
m.rogalski@bossa.pl

SUROWCE

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: Widmo strajku w kluczowej kopalni miedzi

Wykres tygodnia: Dynamiczny wzrost cen miedzi



Dorota Sierakowska
Analityk Surowcowy
d.sierakowska@bossa.pl

INFORMACYJNY FLESZ – RYNEK WALUT

- **Miniony tydzień przyniósł korektę dolara**, która jednak zaczęła wytracać swój impet w jego końcówce. W piątek zauważalny był tryb risk-on (obawy o wojny handlowe, oraz oczekiwania związane z przyszlotygodniowym posiedzeniem FED). Inwestorzy obawiają się pogłębienia podziałów pomiędzy USA, a pozostałymi partnerami - potencjalne wojny handlowe mogą wprawdzie spowolnić globalny wzrost gospodarczy (ale w USA uderzy to na końcu). Co do FED, to jest dość prawdopodobne, że mediana na „wykresie kropek” przesunie się w stronę 4 podwyżek stóp łącznie w tym roku, chociaż nie można wykluczyć, że Jerome Powell będzie starał się być „ostrożny” w przekazie po drugim już zacieśnieniu polityki w tym roku. Niemniej na tle USA, oczekiwania wobec innych krajów wypadają słabo, na czym dolar mógłby ponownie zyskać.
- **Euro odbiło** po tym jak udało się uniknąć scenariuszy przedterminowych wyborów parlamentarnych we Włoszech i Hiszpanii. Niemniej populistyczny gabinet w Rzymie jeszcze zaznaczy się na rynkach, gdyż z pierwszych wypowiedzi premiera Conte’go wynika, że pomysły zmierzające do wzrostu nierównowagi w budżecie nadal są na agendzie działań rządu. Tym samym o wiele mocniejszym pretekstem do wyżki euro stały się sygnały z Europejskiego Banku Centralnego, jakoby temat przyszłości programu QE miał być przedmiotem dyskusji na posiedzeniu 14 czerwca. Może być to pokłosie wyraźnego odbicia inflacji HICP w maju (do 1,9 proc. r/r). Oczekiwania, co do podwyżki stóp w strefie euro poszły w górę – obecnie rynek daje aż 90 proc. temu, że do zacieśnienia polityki dojdzie najpóźniej do lipca 2019 r. Tyle, że tak obrót spraw daje też pole do potencjalnych rozczarowań w kontekście 14.VI. Niewykluczone, że konkrety dotyczące programu QE i tak poznamy dopiero podczas posiedzenia ECB w lipcu.
- **Mieszany tydzień dla funta**, podbicie dzięki lepszym odczytom PMI (wcześniej przemysł, a w tym tygodniu usługi) zostało podkopane przez obawy dotyczące ustaleń ws. Brexitu. Spekuluje się, że sytuacja w rządzie jest bardzo napięta (dymisję rozważał minister ds. Brexitu David Davies), a przyszły tydzień ma przynieść pierwsze głosowania ws. kluczowych propozycji rządu, które zostaną później przedstawione ostatecznie Unii Europejskiej podczas szczytu zaplanowanego na koniec czerwca. Przyszły tydzień będzie obfitował w szereg istotnych danych makro, które będą mieć wpływ na oczekiwania dotyczące ewentualnej podwyżki stóp przez Bank Anglii (rynek wycenia sierpniowy ruch na niecałe 60 proc.) – w poniedziałek mamy produkcję przemysłową, w środę rynek pracy i inflację, a w czwartek sprzedaż detaliczną. Potencjalne rozczarowania danymi i problemy z Brexitem mogą dać pretekst do przeszacowania oczekiwań wobec ruchów BOE i kursu funta...
- **Bilans dla bezpiecznych przystani, tj. CHF i JPY jest mieszany**, ale podbicie w górę widoczne było dopiero w końcówce tygodnia. Przy czym jen wygląda lepiej – tu istotne będą też oczekiwania dotyczące wtorkowego szczytu w Singapurze (Trump-Kim). Posiedzenie BOJ w piątek może mieć mniejsze znaczenie, jeżeli na rynkach będzie dominować tryb risk-off. W przypadku franka potencjalnym czynnikiem mogłyby być niepokojące informacje z Włoch – teoretycznie mamy nowy rząd, ale populiści nie zamierzają rezygnować z wcześniejszych pomysłów zmierzających do wzrostu wydatków. Wątek zachowania się włoskich obligacji został tylko „przytłumiony”.
- **Nieźle wypadły w ostatnich dniach scandies**, co można tłumaczyć oczekiwaniami dotyczącymi potencjalnego zacieśnienia polityki przez Norges Bank i Riksbank w tym roku. Niemniej kluczowe dane przed nami - w najbliższych dniach czekają nas odczyty inflacji z Norwegii (poniedziałek), oraz Szwecji (czwartek). Niewykluczone, że możemy zobaczyć scenariusz realizacji zysków po tych publikacjach...
- **Waluty surowce miały swoje pięć minut dość krótko, bilans tygodnia wypada słabo**. Najslabszy jest dolar kanadyjski, któremu szkodzi zamieszanie wokół NAFTA, które to porozumienie może zostać szybko zdemontowane przy braku sensownej alternatywy. Słabe okazały się też dane z rynku pracy. Najlepiej wypadł dolar nowozelandzki, który jest postrzegany jako mniej zależny od zamieszania wokół wojen handlowych, które ponownie daje sobie znać. Z kolei w przypadku AUD mieliśmy chwilowe podbicie po danych nt. sprzedaży detalicznej i PKB, chociaż przesłanie ze strony RBA pozostano tak samo nudne, jak zawsze. W nadchodzących dniach mamy głównie odczyty z Australii – ważne mogą być informacje z rynku pracy w czwartek.
- **Na rynkach wschodzących widoczna była pewna dwubiegunowość**. Najlepiej zachowała się turecka lira, która zyskała po kolejnych działaniach Banku Turcji (choćby spekulacje o możliwym wprowadzeniu stanu wyjątkowego przed wyborami przez Erdogana, mogą to szybko odwrócić), na lekkich plusach były waluty naszego regionu (choć tu zyski topniały bardzo szybko w końcu tygodnia), a najbardziej stratne były południowoafrykański rand (rozczarowanie odczytem PKB), oraz meksykańskie peso (obawy o losy NAFTA i lipcowe wybory). W najbliższych dniach waluty pozostaną pod wpływem globalnego sentymentu, a ten może się pogarszać za sprawą obaw o wojny handlowe, oraz komunikat FED w środę.

TEMAT TYGODNIA: Super-tydzień banków centralnych

Decyzje głównych banków centralnych w najbliższych dniach mogą być równie istotnym determinantem zmienności na rynkach, jak informacje dotyczące powrotu tematu wojen handlowych w większej skali, niż dotychczas. Można, nawet próbować te dwa wątki ze sobą powiązać.

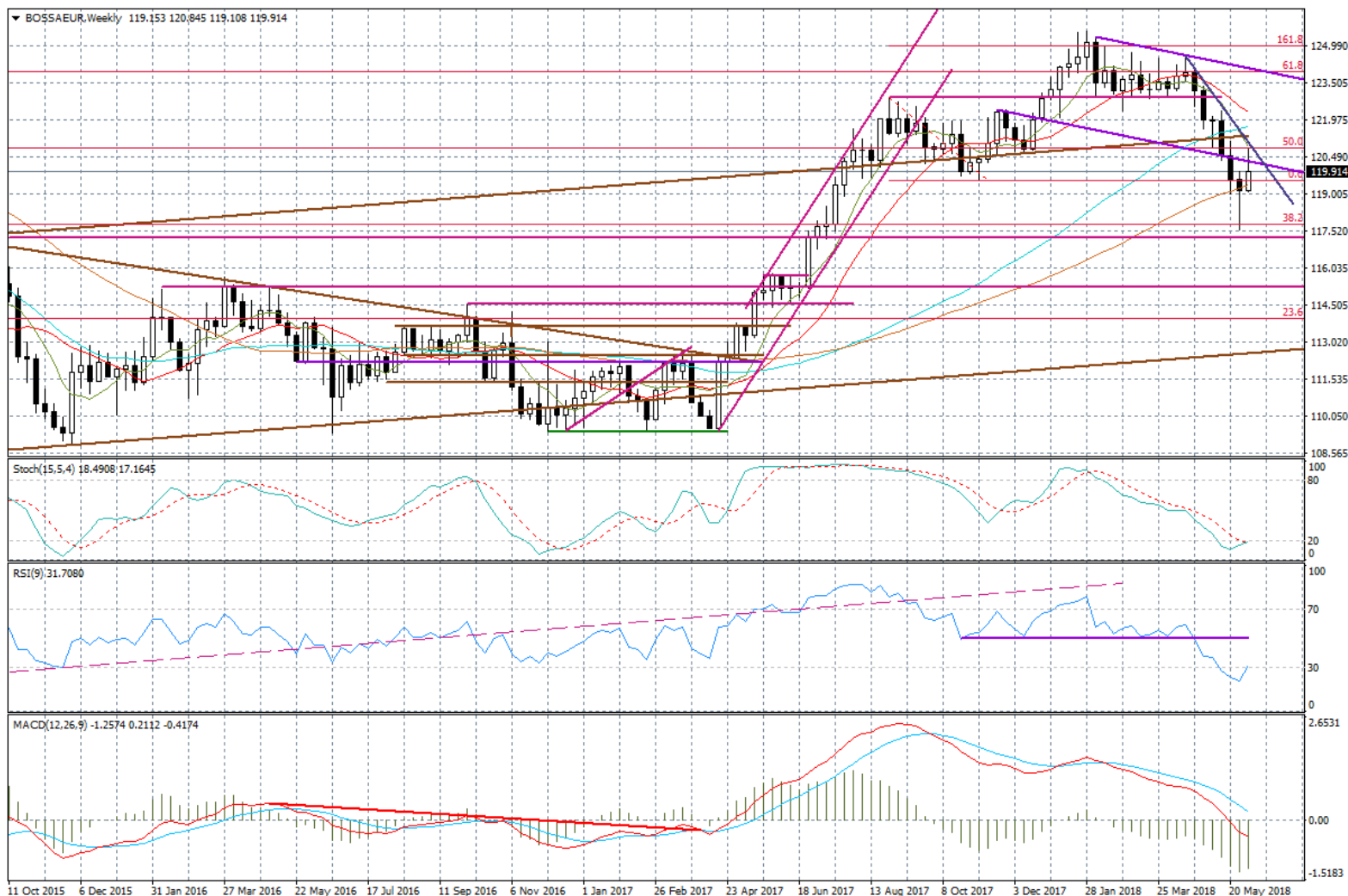
Najpierw pokrótce o możliwych skutkach polityki handlowej Trumpa, która może prowadzić do dyplomatycznej izolacji USA (prezydent Francji wspominał nawet o formule G-6, a nie G-7), a przede wszystkim okazać się wyzwaniem obaw, że globalne spowolnienie gospodarcze może rzeczywiście sporo przetasować w obecnym układzie na rynkach. Zwróćmy uwagę, że USA „walczą” obecnie ze wszystkimi. Teoretycznie rozmawiają z Chinami, ale nadal forsują kolejne cła, wdały się w spór z Unią Europejską, który może przerodzić się w wojnę celną, oraz de facto rozmontowały porozumienie NAFTA, chociaż wydawało się, że długie negocjacje pozwolą jednak wypracować jego nową formułę. Wojny handlowe, polegające na nakładaniu wzajemnych obostrzeń w handlu odbijają się na perspektywach globalnego wzrostu gospodarczego. W pierwszym rzucie najbardziej oberwą ci, którzy już rozczarowują odczytami w ostatnich miesiącach. Tu najbliższa jest Europa, co może dawać pole do dalszych rozczarowań w temacie polityki prowadzonej przez ECB i Bank Anglii. USA będące de facto „inicjatorem” fali problemów, stracą na końcu. Warto zwrócić uwagę na fakt, że ostatnie odczyty indeksów koniunktury PMI dla głównych gospodarek pokazały, że „dobrze” jest tylko w USA i Chinach.

Pierwszym wydarzeniem w kalendarzu będzie posiedzenie FED, kończące się w najbliższą środę. Powszechnie spodziewana jest druga w tym roku podwyżka stóp procentowych o 25 p.b., a tematem do dyskusji będą projekcje makro, oraz komentarz Jerome Powella towarzyszący decyzji o podwyżce. Jest dość prawdopodobne, że mediana oczekiwań członków FED (wykres kropek) przesunie się w stronę łącznie 4 podwyżek w tym roku. Tyle, że taki ruch nie będzie zaskoczeniem, skoro do tego potrzebna jest zmiana poglądów zaledwie jednego członka FED, a oczekiwania inflacyjne w ostatnich tygodniach poszły wyraźnie w górę. Kluczem mogą okazać się, zatem komentarze Powella, który może być „ostrożny” w wyrokowaniu „jastrzębiego” nastawienia FED w polityce, zwracając uwagę na zagrożenia w postaci ostatnich wahań na rynkach finansowych (Włochy), czy też nie wahając się zaakcentować ryzyk płynących z polityki handlowej Białego Domu....

Dzień później, bo w czwartek zbierze się Europejski Bank Centralny. W ostatnich dniach oczekiwania związane z tym wydarzeniem zostały podbite po komentarzach niektórych członków tego gremium, że omawiana będzie kwestia, co zrobić dalej z programem QE. Rynek odebrał to jako sygnał, że wbrew wcześniejszym obawom, bank centralny nie zamierza korygować wyznaczonej wcześniej ścieżki wychodzenia z ultra-luźnej polityki. Tyle, że to, że dany temat znajdzie się na agendzie spotkania, nie musi wcale oznaczać, że ECB wypracuje 14.06 stanowisko, co zrobić dalej z programem QE. Wydaje się, że na szczegóły zaczekamy do lipca, a podczas konferencji prasowej Mario Draghi może być nadal ostrożny w ocenach perspektyw gospodarki (w tym ze względu na ryzyko wojen handlowych), bagatelizując nieco ostatnie odbicie inflacji HICP w maju do 1,9 proc. r/r.

Z kolei piątek przyniesie nam posiedzenie Banku Japonii, wydaje się, że najnudniejsze z trzech. Bo BOJ ma ograniczone możliwości ruchu. Spekulacje dotyczące ewentualnego obniżenia ścieżki oczekiwanej inflacji, pokazują tylko, że decydenci w Japonii mają coraz trudniejszy orzech do zgryzienia. Bank centralny jest przy szczycie swoich możliwości w temacie QE, ale ta polityka jakoś nie działa. Skład BOJ, zwłaszcza po ostatnich wymianach zastępców Kurody na wiosnę, jest jednak zdominowany przez „gołębi”, którzy zaczynają być zakładnikami własnych działań...

WYKRES TYGODNIA: BOSSA EUR – to tylko ruch powrotny



Układ koszyka BOSSA EUR pokazuje, że w średnim okresie trend spadkowy pozostaje dominujący, a ostatnie odbicie jest tylko krótką korektą.

Uwagę zwraca fakt, że popyt osłabł w momencie zbliżania się w stronę ważnych oporów, w efekcie mamy wprowadzić białą świecę, ale z przewagą podaży, czyli górnym knotem.

Teoretycznie BOSSA EUR ma jeszcze pole do sporej przeceny w nadchodzących tygodniach i miesiącach. To, co widzimy od połowy kwietnia (choć słabość została zainicjowana z końcem stycznia), to korekta całego ruchu wzrostowego od kwietnia ub.r.

Na tygodniowym układzie brak pozytywnych dywergencji z kursem – te dopiero będą się budować w nadchodzących okresach.

INFORMACYJNY FLESZ – RYNEK SUROWCÓW

- **Notowania ropy naftowej w minionym tygodniu poruszały się w konsolidacji po wcześniejszych dynamicznych zniżkach.** Cena amerykańskiej ropy WTI poruszała się w ostatnich dniach w okolicach 65-66 USD za baryłkę. **Presję na spadek cen wciąż wywiera perspektywa większej produkcji ropy naftowej na świecie w drugiej połowie bieżącego roku:** nie tylko w USA rośnie wydobywanie, lecz także OPEC i Rosja mogą zdecydować się podwyższyć limity produkcji ropy. Mało istotny wpływ na ceny ropy miały dane o wzroście amerykańskich zapasów paliw w poprzednim tygodniu, a także dane dotyczące sporego importu ropy do Chin w maju.
- Notowania gazu ziemnego w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu spadły. Cena tego surowca w USA poruszała się nieco poniżej poziomu 3 USD za mln BTU. W czwartek **rozczarowaniem były informacje o większym od oczekiwań wzroście zapasów gazu ziemnego w USA.**
- **Miniony tydzień przyniósł dynamiczne zwyżki notowań miedzi.** Cena miedzi w Stanach Zjednoczonych zwyżkowała z okolic 3,05-3,10 USD za funt do poziomu niemal 3,30 USD za funt. Stronę popytową na tym rynku wspierały **obawy dotyczące możliwego wybuchu strajku w największej kopalni miedzi na świecie** ze względu na brak kompromisu między zarządem spółki operującej kopalnią a związkami zawodowymi.
- **W minionym tygodniu na wykresie złota nie doszło do istotnych zmian.** Notowania tego kruszcu poruszały się spokojnie w konsolidacji w okolicach poziomu 1300 USD za uncję. **Wsparciem dla kupujących była relatywna słabość amerykańskiego dolara** w ostatnich dniach.
- **W minionym tygodniu notowania srebra wzrosły,** kończąc tydzień w okolicach 16,70 USD za uncję. **Notowania platyny osunęły się w dół,** schodząc poniżej poziomu 900 USD za uncję, Z kolei **cena palladu na nowo sforsowała poziom 1000 USD za uncję.**
- Miniony tydzień przyniósł kontynuację zniżek notowań kukurydzy. Cena tego zboża w Stanach Zjednoczonych dotarła na koniec tygodnia do okolic 3,73 USD za buszel. **Stronie podaźowej na rynku kukurydzy sprzyjały perfekcyjne warunki do uprawy zboża w USA,** które rozbudziły nadzieje na obfite zbiory.
- **Notowania soi w minionym tygodniu gwałtownie spadły.** W rezultacie, cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych zeszła do okolic 9,65-9,70 USD za buszel, czyli do najniższych poziomów od stycznia bieżącego roku. Negatywnie na ceny soi wpływały dobre warunki do jej uprawy w USA, a także niepewność dotycząca relacji handlowych pomiędzy USA a Chinami. **Import soi do Chin w maju znacząco wzrósł w porównaniu do kwietnia,** jednak nie pomogło to stronie popytowej na tym rynku.
- Notowania pszenicy w minionym tygodniu rosły, a cena tego zboża w Stanach Zjednoczonych dotarła do okolic 5,20 USD za buszel. Stronie popytowej na rynku pszenicy sprzyjały m.in. **niekorzystne warunki pogodowe na terenach uprawy pszenicy w Australii oraz w rejonie Morza Czarnego.**
- **Notowania cukru w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu spadały,** docierając z powrotem w okolice 12 centów za funt. Presję podaźową na rynku tego surowca wywołały działania inwestorów instytucjonalnych, a także obawy o zmniejszenie popytu na cukier ze strony producentów etanolu na skutek możliwej obniżki cen paliw w Brazylii.
- **W minionym tygodniu notowania bawełny w USA nadal znajdowały się pod presją popytu.** Cena tego surowca na koniec tygodnia dotarła do okolic 94 centów za funt. Wysokim cenom tego surowca sprzyja duży popyt na bawełnę na globalnym rynku przy niewielkich ilościach bawełny dobrej jakości.
- **Notowania kakao przez większość minionego tygodnia spadały,** jednak w piątek delikatnie odreagowały zniżkę, kończąc tydzień w okolicach 2300 USD za tonę. Presję na spadek cen wywierają w dużej mierze działania inwestorów instytucjonalnych.

TEMAT TYGODNIA: Widmo strajku w kluczowej kopalni miedzi

W minionym tygodniu na rynkach surowcowych nie brakowało emocji i dynamicznych zmian notowań. Niemniej, żaden surowiec nie przyciągnął tak dużej uwagi inwestorów jak miedź. Cena tego – najpopularniejszego wśród traderów – metalu przemysłowego dynamicznie wzrosła, wyrrywając się z kilkutygodniowej konsolidacji.

Praktycznie przez cały maj cena miedzi w Stanach Zjednoczonych poruszała się w konsolidacji w okolicach 3,05-3,10 USD za funt. Z jednej strony, negatywnie na ceny miedzi wpływały obawy o tegoroczną sporą produkcję oraz niepewność dotycząca gospodarki Chin – ale z drugiej strony, wsparciem były prognozy zrównoważonego rynku w tym roku oraz dobre dane z amerykańskiej gospodarki. **Impas przełamały dopiero doniesienia z Chile.**

Początek czerwca przyniósł bowiem nowy etap rozmów w największej kopalni miedzi na świecie – chilijskiej Escondida. Po jednej stronie negocjacji stoją związki zawodowe reprezentujące pracowników kopalni, natomiast po drugiej stronie znajdują się przedstawiciele spółki BHP Billiton, zarządzającej kopalnią. Poprzednia runda negocjacji zakończyła się fiaskiem w kwietniu tego roku., a inwestorzy obawiają się, że kolejne niepowodzenie wywoła wyciągnięcie przez górników cięższych dział, czyli strajku.

Te obawy nie są bezpodstawne. Strajk pracowników kopalni Escondida był jednym z najgłośniejszych wydarzeń na rynkach surowcowych w pierwszym kwartale 2017 roku. Rozpoczęty 9 lutego poprzedniego roku strajk potrwał aż 44 dni i znacząco ograniczył globalną podaż, gdyż Escondida odpowiada za około 5-6% światowego wydobycia miedzi. Co więcej, strajk mocno nadwerżył kondycję spółki BHP Billiton, która w kolejnych miesiącach musiała dokonywać redukcji ilości pracowników, a to z kolei przyczyniło się do groźby kolejnego protestu w kopalni jesienią ubiegłego roku.

Obecnie punktem spornym negocjacji są już nie potencjalne zwolnienia, lecz kwestie płac i bonusów. W piątek, 1 czerwca, związki zawodowe złożyły zarządowi spółki propozycję nowych kontraktów, zakładających pensje indywidualne rzędu 34 tysięcy USD z uwzględnieniem bonusów. To śmiała propozycja, biorąc pod uwagę fakt, że wcześniejsza oferta BHP Billiton zakładała wynagrodzenia wynoszące 21,3 tys. USD, wraz z bonusami.

Rozbieżność oczekiwań może doprowadzić do kolejnego już spięcia na linii związki zawodowe – władze operatora kopalni. Zarząd spółki już wcześniej nie godził się na niższe propozycje płac, więc jest niewielka szansa, że przyjmie tę ofertę. Z kolei związkowcy deklarują, że nie będą obniżali swoich żądań. Taka sytuacja stwarza realne zagrożenie strajkiem.

Warto nadmienić, że sytuacja po stronie podaży na globalnym rynku miedzi w tym roku jest inna niż w roku poprzednim. W lutym i marcu 2017 roku, czyli w okresie długotrwałego strajku górników w kopalni Escondida, notowania miedzi wzrosły, ale ten efekt był krótkotrwały. Wstrzymanie produkcji surowca i dostaw z tej kopalni wpłynęło bowiem na zwiększone wykorzystanie rezerw miedzi pochodzącej z recyklingu. Zapasy tego surowca były wtedy spore i zostały znacząco ograniczone po okresie zmniejszonej podaży miedzi z pierwotnego źródła.

Obecnie jednak podaż miedzi z recyklingu jest niewielka, a wręcz niedostateczna. To zaś sprawia, że w razie mniejszego wydobycia rudy miedzi będzie problem z jej alternatywnymi dostawami. Jest to czynnik, który sprawia, że w tym roku potencjalny strajk dużo bardziej mógłby wpłynąć na ceny miedzi niż rok temu.

WYKRES TYGODNIA: Dynamiczny wzrost cen miedzi



W minionym tygodniu na rynku miedzi zdecydowanie dominowała strona popytowa. Długa wzrostowa świeca tygodniowa doprowadziła notowania tego surowca w rejon maksimum z końcówki 2017 roku.

Prawdziwym testem siły kupujących na rynku miedzi są okolice 3,30 USD za funt w przypadku amerykańskich notowań tego surowca. Pokonanie tej technicznej bariery mogłoby doprowadzić do kolejnej fali wzrostów cen miedzi, zwłaszcza jeśli będą temu sprzyjać czynniki fundamentalne. Niemniej, w krótkoterminowej perspektywie wspomniany poziom oporu jest istotną barierą dla strony popytowej.

NOTA PRAWNA:

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i 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 w dziale Dokumenty.

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