



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

23 lutego 2015r.

### Zachęta do kupowania na korektach

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, w którym pierwsze sesje zostały zdominowane przez wątpliwości związane z pokojem na Ukrainie i obawy o przyszłość Grecji w strefie euro. Swoje znaczenie miała również technika, która zachęcała do realizowania zysków, gdy indeksy amerykańskie i europejskie spotykały się z psychologicznymi i technicznymi barierami na rekordach wszech czasów. W istocie, S&P500 odbijał się od 2100 pkt., a DAX od 11000 pkt. DJIA męczył się na 18000 pkt. i nie potrafił zdobyć się na test historycznego maksimum w okolicach 18100 pkt. Szczyt emocji przypadł na sesję piątkową, w trakcie której sprzeczne informacje – od nadziei na utrzymanie się Grecji w strefie euro po sygnały, iż EBC przygotowuje się już do kolejnego bankructwa Greków – szarpały większością średnich. W finale okazało się, iż rząd w Atenach i cała strefa euro kupiły cztery miesiące na przeprowadzenie zmiany w programie reform w Grecji, czego owocem był skok najważniejszych indeksów na nowe rekordy wszech czasów.

DJIA zyskał skromne 0,7 procent, ale tygodniowawyżka wystarczyła do zamknięcia na 18140 pkt. i poprawienie historycznego maksimum. Taki sam scenariusz miał miejsce w przypadku S&P500, który zyskał 0,6 procent i zameldował się na 2110 pkt. Równie ciekawie, choć bez rekordów, zaprezentował się Nasdaq Composite, który zyskał 1,3 procent i skończył tydzień ledwie 45 punktów od 5000 pkt. Nasdaq znalazł się niespełna 2 procent od szczytu osiągniętego w marcu 2000 roku, który przeszedł do historii, jako szczyt bańki spekulacyjnej na spółka internetowych. W Europie najważniejszym faktem są nowe maksima wszech czasów niemieckiego DAX-a, który zakończył tydzień nad 11150 pkt. oddalił się o 150 punktów od oporu na 11000 pkt. Solidarne wyżki wszystkich ważnych indeksów i wyznaczenie nowych rekordów oznaczają, iż na wykresach nie ma już oporów i w grze będą teraz głównie psychologiczne bariery – 20000 pkt. w przypadku DJIA, 2200-2250 pkt. dla S&P500, 12000-12500 pkt. dla DAX i strefa 5000-5132 pkt. dla Nasdaq Composite.

**WYDZIAŁ DORADZTWA I  
ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Ten optymistyczny scenariusz trzeba jednak uzupełnić o dawkę wątpliwości, której na wykresach zwyczajnie nie widać. Problem Grecji nie został rozwiązany. Grecki sektor bankowy cały czas krwawi odpływem depozytów i przedłużająca się niepewność może doprowadzić do sytuacji, w której Europejski Bank Centralny zwyczajnie zmusi rząd w Atenach do zamrożenia wypłat. Kolejną niewiadomą jest, czy parlamenty krajowe zgodzą się na przedłużenie programu pomocowego dla Grecji do czerwca i co właściwie zamierzają zrobić Grecy przez kolejne cztery miesiące. Po drodze rynki będą musiały zderzyć się z sygnałami ze strony Rezerwy Federalnej, która – wedle opublikowanych protokołów z posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku – zaczyna dostrzegać negatywne konsekwencje mocnego dolara i w przyszłych decyzjach będzie brała pod uwagę fakt, iż może być jedynym ważnym bankiem centralnych świata, który w perspektywie roku podniesie stopy procentowe.

Bez wątpienia, optymistyczne zakończenie tygodnia na Wall Street i odpowiedź na środowe protokoły FOMC wskazują, iż rynki wyceniają teraz tylko pozytywne scenariusze i zakładają, iż Fed nie wyjdzie przed szereg, a Grecy i reszta strefy euro nie znajdą się w kolejnym impasie na progu wakacji. Na pierwszym polu rynki będą miały okazję sprawdzić własne zapatrywania już w bieżącym tygodniu, który zdominują wtorkowe i środowe wystąpienia Janet Yellen w amerykańskim parlamencie. Będzie to pierwsze odniesienie się najważniejszej figury z Fed do doskonałego raportu z rynku pracy, który pojawił się na początku lutego, ale też do danych, które pokazują, iż konsumpcja i produkcja przemysłowa nie wyglądają już tak dobrze, jak w końcówce poprzedniego roku. Inaczej mówiąc, w wystąpieniu Yellen inwestorzy będą szukali sygnału, jak bardzo cierpliwy będzie amerykański bank centralny w odlewaniu wydawało się już pewnej podwyżki stóp procentowych w czerwcu.

Oczywistym jest, iż ciche oczekiwania rynku przesunęły termin pierwszej podwyżki stóp procentowych w USA poza czerwiec bieżącego roku i jakkolwiek sygnał, iż podwyżka ceny kredytu za cztery miesiące będzie przyjęta z zaskoczeniem i nerwowością. Dlatego warto zakładać, iż optymistyczne wyjście większości ważnych indeksów na nowe maksima będzie napotykało na sporą dawkę wątpliwości. Obecne poziomy trzeba wykorzystać do zrealizowania części zysków, a z nowymi zakupami poczekać na korekty. Jakby na to nie patrzeć nowe rekordy w trendach są jednoznacznym potwierdzeniem siły rynku byka, w ramach którego lepiej kupować kiedy rynek popada w zwątpienie niż gonić za zwyczajami w gronie tych, których hossa zaskoczyła i stale zaskakuje. W przypadku korekt warto rozważyć większe zaangażowanie na rynkach europejskich niż amerykańskich, które w trakcie kolejnych tygodni będą zasilane efektami rozpoczynającego się w marcu programu luzowania ilościowego ze strony EBC.