



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

15 czerwca 2015r.

Trudny tydzień

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny trudny tydzień, w którym dane makro nie pozwoliły przestać spekulować o nadchodzącej zmianie w polityce amerykańskiego banku centralnego, a z Europy płynęły niepokojące sygnały w sprawie przyszłości strefy euro. Tradycyjnie dla fazy, w jakiej znalazły się teraz giełdy, lepsze od oczekiwań dane makro z USA wymagały od inwestorów dualnego spojrzenia. Raporty dawały nadzieje na odbudowę gospodarki amerykańskiej po zimowej zadyszce i negatywnym odczycie PKB w I kwartale bieżącego roku, co samo w sobie pozwala usprawiedliwić nieco wysokie wyceny spółek na Wall Street. Drugą stroną równania były – naszym zdaniem – zdecydowanie zbyt mocno rysowane obawy przed szybką podwyżką stóp procentowych w USA.

Pierwsza zmienna jest stosunkowo prosta do interpretacji i nie warto poświęcać jej większej uwagi. Gospodarka wróciła na ścieżkę ożywienia i trzy ostatnie kwartały trwającego roku w amerykańskiej gospodarce powinny być już wzrostowe. Publikowane ostatnio dane z rynku pracy, ale też o dynamice sprzedaży detalicznej wskazują, iż sytuacja konsumenta w USA ulega poprawie, co znajdzie przełożenie na kondycję gospodarki. Jeśli chodzi o podwyżki stóp procentowych, to przy poprawiającej się kondycji rynku pracy Rezerwa Federalna może skupić się na przeciwnej stronie swojego mandatu, a więc stabilności cen albo inflacji. Na tym polu nie dzieje się nic, co wymuszałyby jakiś pośpiech. Inflacja nie straszy dziś przyspieszeniem, a oczekiwania inflacyjne pozostają stonowane.

Inaczej mówiąc strach przed podwyżką stóp procentowych w USA jest budowany na rynkach raczej na obawach przed własnymi reakcjami inwestorów niż na danych makro. Bez wątpienia napięcie pomagają

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

budować sami przedstawiciele Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC), ale bliska przeszłość pokazuje, iż grono przedstawia swoje opinie z opóźnieniem charakterystycznym dla bankierów centralnych. W I kwartale, kiedy ludzie bezpośrednio związani z gospodarką i rynkami widzieli efekty mocnego dolara i ostrzeżenia przed recesyjnym odczytem PKB, przedstawiciele Fed mówili o podwyżce stóp procentowych w czerwcu. Kolejnym krokiem było dostosowanie opinii FOMC do sytuacji rynkowej, gdy sygnały z gospodarki były już czytelnie lepsze.

Dlatego warto przygotować się na to, iż publikowany w środę komunikat FOMC przyniesie jednak nieco ostrzejszy w wymowie głos ze strony Fed – co będzie echem lepszych danych - i giełdy znów zaczną operować z pytaniem, czy Rezerwa Federalna zdecyduje się na podwyżkę w III czy dopiero w IV kwartale bieżącego roku. W praktyce oznacza to, iż komunikat FOMC przywróci na rynek znane z ostatnich miesięcy powiązanie nastrojów z każdym publikowanym raportem makro. Genezą takiego układu sił będzie proste założenie, iż polityka Fed jest teraz zależna od danych makro, które dopiero zostaną opublikowane i kondycja Wall Street będzie w dużym stopniu zależna od czytania przyszłych raportów.

Po drugiej stronie oceanu kolejne dwa tygodnie na rynkach akcji powinny w największym stopniu zależeć od korelacji z Wall Street i sytuacji w Grecji. Zerwane właśnie negocjacje pomiędzy Międzynarodowym Funduszem Walutowym i rządem w Atenach stawiają pod znakiem zapytania kolejną ratę płatności długu, której termin przypada na 18 czerwca. Wprawdzie rząd grecki już skorzystał z możliwości przełożenia spłaty raty z 5 czerwca na koniec miesiąca, ale nikt nie może mieć wątpliwości, iż im bliżej finału czerwca, tym napięcie będzie większe, bo Grecja flirtuje właśnie z kolejnym bankructwem, a strefa euro z powrotem jednego z członków unii walutowej do pieniądza krajowego. Dlatego ważnym punktem bieżącego tygodnia będzie sesja śródowa, w trakcie której skumulują się napięcia wokół Fed i Grecji.

Dla interesujących się obecnością na rynkach europejskich ciekawie prezentuje się dziś sytuacja niemieckiego DAX-a, który ma za sobą mocną, około 10-procentową korektę. Indeks spadł z rejonu 12400 pkt. do psychologicznej bariery 11000 punktów, gdzie popyt operuje z większym zaangażowaniem. W efekcie, dla graczy zakładających kontynuację trendu wzrostowego pojawia się okazja do wdrożenia strategii kupowania na korektach, która będzie równie atrakcyjna, gdyby doszło do przebicia 11000 punktów i cofnięcia w rejon kolejnej psychologicznej bariery - 10000 punktów. Spadek do 10000 punktów byłby stosunkowo rzadkim przypadkiem przeceny rynku o 20 procent, który z racji perspektywy gospodarki i punktu w cyklu koniunkturalnym ma wokół siebie wzrostową mieszankę.