



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

27 lipca 2015r.

Przesunięcie uwagi na gospodarkę

Giełdy mają za sobą tydzień, w którym na rynkach rozwiniętych pojawiła się mocna presja ze strony sprzedających. Impulsem spadkowym była mieszanka obaw o kondycję gospodarki chińskiej, której słabość położyła się długim cieniem na rynkach surowcowych, i słabe wyniki kwartalne spółek amerykańskich. Bilansem jest najgorszy tydzień na Wall Street od miesiący i przecena w Europie, której nie były w stanie powstrzymać doniesienia z Aten, gdzie parlament grecki z sukcesem głosował kolejne pakiety reform, wypełniając konkretem porozumienia z partnerami europejskimi. Wszystko to pojawiało się w kontekście danych makro, które generalnie można była nazwać pozytywnymi w wymowie i sprzyjającymi lepszej kondycji gospodarek w przyszłości.

Z perspektywy końca tygodnia widać, iż kluczowym elementem były jednak wyniki kwartalne spółek w USA. Wprawdzie w koszyku publikacji blisko 75 procent spółek pobiło prognozy rynku na poziomie zysków, ale niewiele więcej niż połowa na poziomie przychodów. W połączeniu z relatywnie wysokimi wycenami, z którymi Wall Street weszła w sezon publikacji raportów, drugi element stał się impulsem do realizacji zysków. Stąd relatywnie słaba postawa giełd mimo spadku napięcia wokół Grecji i – na chwilę obecną – udanych prób stabilizacji rynku akcji w Chinach przez władze w Pekinie i tamtejszy nadzór giełdowy. Warto odnotować, iż w zakończonym tygodniu swoje znaczenie miał również sygnał ze strony Hilary Clinton – kandydatki na fotel prezydenta – o gotowości wprowadzenia podatku od krótkookresowych zysków z kapitału.

Patrząc w bliską przyszłość trudno nie odnotować faktu, iż giełdy znalazły się teraz w okresie, w którym wpływ wyników spółek będzie mniejszy – w

Komentarz został przygotowany wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. nr 206 z 2005 r.), nie stanowi porady inwestycyjnej, nie jest analizą inwestycyjną, ani analizą finansową w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 roku, nr 183, poz. 1538 z późn. zm.), nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w niej instrumentów finansowych, nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. DM BOŚ S.A., jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania Klienta podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za wszelkie szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym komentarzu stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia.

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

bieżącym tygodniu można oczekiwać jeszcze szumu związanego z raportami kwartalnymi amerykańskich gigantów paliwowych – i na plan pierwszy znacznie wybijać się kondycja gospodarki. Już w minionym tygodniu pojawiły się dane z rynku pracy sygnalizujące, iż gospodarka amerykańska znalazła się na progu kolejnego przesilenia w pokryzysowym układzie, którym będzie wzrost płac. Opublikowane w czwartek dane o liczbie nowych bezrobotnych pokazały spadek tej populacji do poziomu najniższego 1973 roku. Dane zostały przyjęte z niedowierzaniem, jedni podkreślali sezonowość odczytu, a drudzy kontekst w postaci niskiej stopy partycypacji na rynku pracy, ale nikt nie miał wątpliwości, iż w gospodarce pojawiają się sygnały ożywienia w II kwartale, po spadku PKB w I kwartale.

Wprost mówiąc oznacza to, iż giełdy wchodzą teraz w fazę większej wrażliwości na dane z gospodarek. W bieżącym tygodniu na plan pierwszy wybija się raporty z gospodarki amerykańskiej, z której napłynie szacunek PKB w II kwartale. Swoje znaczenie będzie miał obraz gospodarki widziany oczami Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, który zbiera się na dwudniowym posiedzeniu, by opublikować tradycyjny komunikat. Większość uczestników będzie szukała w komunikacie FOMC ocen wpływu chińskiego spowolnienia i zamieszania na tamtejszych rynkach akcji na USA. Kluczem do interpretacji będzie jednak to, czy w komunikacie pojawi się ostrzeżenie, iż Fed podniesie stopy procentowe między wrześniem i grudniem, czy też dopiero w I kwartale 2016 roku.

W tak zarysowanym układzie sił giełdy znajdują się w położeniu, w którym inwestorzy będą musieli wybierać pomiędzy obawami przed zaostreniem polityki monetarnej – a dokładniej pomiędzy obawami o skalę reakcji innych inwestorów – i lepszą kondycją gospodarki. Paradoksalnie najgorsze, co może przydarzyć się giełdom, to letnie dane z gospodarki i stale jastrzębie sygnały ze strony Fed, o gotowości do wyprzedzenia wydarzeń, zwłaszcza inflacji, i podniesienia stóp procentowych zanim globalna gospodarka nie przestanie być zagrożeniem dla wzrostu gospodarczego w USA. Nie ma wątpliwości, iż dobre dane z gospodarki pozostają znacznie ważniejsze dla średniookresowej kondycji giełd niż zmiana w polityce Fed, podyktowana wzrostem gospodarczym i kondycją rynku pracy.

Z punktu widzenia strategii rynkowych zakończony, spadkowy tydzień nie niesie nowych treści. Gracze, którzy posiadają pozycje na giełdach amerykańskich, niemieckiej czy francuskiej nie mają powodów do wychodzenia z rynku. Cykl gospodarczy stale faworyzuje trzymanie się zajętych pozycji, a to oznacza, iż spadki takie, jak obserwowane ostatnio pozostają okazjami do zakupów na korektach. Stale zasadnym jest założenie, iż indeksy amerykańskie nie powiedziały jeszcze ostatniego słowa w trendach wzrostowych i w perspektywie kolejnych kilkunastu miesięcy jeszcze graczom nie raz dane będzie świętować nowe rekordy wszech czasów na wykresach kluczowych średnich.