



DOM MAKLESKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

10 sierpnia 2015r.

Skrócona perspektywa

Giełdy akcji na rynkach rozwiniętych mają za sobą tydzień, w którym uwaga inwestorów skupiła się na pytaniach o termin pierwszej podwyżki stóp procentowych w USA. Układ kalendarium makro, w którym właściwie na każdy dzień zaplanowano jakieś publikacje, połączył się z sierpniowo-wakacyjnym wyciszeniem owocującym spadkiem aktywności na giełdach i obniżeniem wiarygodności technicznej rynków. Z perspektywy tygodnia widać, iż strumień amerykańskich danych ułożył się w obraz ożywienia gospodarczego w USA, co zaowocowało umocnieniem dolara do konkurentów i wzrostem prawdopodobieństwa podwyżki stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC).

W przypadku rynków akcji można było zaobserwować prawidłowość, w której indeksy poruszały się w rytmie rynku walutowego i – pośrednio – w korelacji z rynkami surowcowymi. W skrócie rzecz ujmując, Wall Street szukała przeceny, gdy dolar umacniał się do euro, a surowce osłabiały się na fali siły amerykańskiej waluty. W przypadku rynków strefy euro słabość wspólnej waluty sprzyjała akcjom w regionie, które posilały się również pozytywnymi sygnałami ze strony spółek publikujących wyniki kwartalne. Generalnie jednak to korelacja pomiędzy akcjami i walutami była zmienną, która najlepiej tłumaczyła ruchy cen na giełdach. Słabość euro oraz siła dolara przesądziły o tym, iż Europa zakończyła tydzień wzrostami, a Wall Street zanotowała solidarne spadki.

Patrząc na tydzień przez pryzmat strategii i obecności na rynkach zagranicznych trudno myśleć o handlu w kategoriach przesilenia. Ceny akcji na rynkach europejskich rosły zgodnie z oczekiwaniami, iż słabość wspólnej

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

waluty przełoży się na lepszą kondycję europejskich eksporterów i sezon publikacji wyników spółek za II kwartał potwierdza założenie, które obowiązuje inwestujących w Europie od jesieni zeszłego roku. W przypadku Wall Street kolejny tydzień przeceny może wprowadzać nico zaniepokojenia, ale starczy spojrzeć na wykres tygodniowy indeksu S&P500, na którym widać modelową konsolidację dominującą nad rynkiem od końca lutego. W istocie szeroka średnia porusza się pomiędzy rejonami 2120-2040 pkt. już blisko pół roku i jest na dobrej drodze, by dobić w konsolidacji do końca wakacji.

Patrząc w bliską przyszłość, przez którą należy rozumieć okres do pierwszych sesji września, zasadnym wydaje się założenie, iż giełdy akcji na rynkach rozwiniętych bez trudu powielą schemat oglądany w pierwszym tygodniu sierpnia. Gra będzie odbywała się w kontekście oczekiwania na odbywające się w połowie września posiedzenie FOMC i związanych z nim szacunków prawdopodobieństwa podwyżki stóp procentowych. W praktyce oznacza to grę od raportu do raportu makro i spoglądania przez inwestujących w akcje w stronę amerykańskiego rynku długu, notowań Fed Funds Futures i wreszcie zachowania eurodolara, który swoją wrażliwością będzie wskazywał już nie tylko prawdopodobieństwo podwyżki stóp przez Rezerwę Federalną, ale jeszcze pozwoli określić reakcje inwestorów na sam fakt zmiany w polityce monetarnej w USA.

W świetle ostatniej tezy warto brać pod uwagę nieco zaskakujący scenariusz. Nie ma wątpliwości, iż rynek walutowy antycypuje podwyżkę stóp procentowych w USA od dłuższego czasu, a to oznacza uwzględnienie w cenach zmiany ceny kredytu w końcówce bieżącego roku. Inaczej mówiąc za chwilę średniookresowa relacja dolara do konkurentów będzie w większym stopniu pochodną tego, jak rynek zacznie postrzegać dynamikę, z jaką Fed będzie kroczył na ścieżce podnoszenia stóp procentowych, a mniej pochodną samej podwyżki. W praktyce warto zacząć myśleć o tym, iż po pierwszej podwyżce stóp w USA rynek zostanie zmuszony do gry nie tylko z pytaniem co zrobi Fed, ale jeszcze z wątpliwościami wobec zmian w programie luzowania ilościowego prowadzonego przez Europejski Bank Centralny. To jednak temat na końcówkę roku i pierwsze kwartały przyszłego roku. Dziś gracze muszą dobić do 17 września - wówczas odbywa się posiedzenie FOMC - odpowiadając na każde dane makro z USA.

Warto również odnotować potencjalne konsekwencje powyższego scenariusza dla sektora surowcowego. Mocne przeceny ropy, miedzi czy złota w kontekście umocnienia dolara oznaczają, iż spółki związane z wydobywaniem i przetwarzaniem surowców musiały przecenić się równie dynamicznie. W konsekwencji to właśnie sektor paliwowy i wydobywczy – zdecydowanie najgorszy na Wall Street w ostatnim czasie – może być największym beneficjentem zmiany w nastrojach na rynku walutowym. Z punktu widzenia strategii rynkowych oznacza to możliwość szukania swojej szansy na akcjach paliwowych gigantów i spółek wydobywających metale.