



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

24 sierpnia 2015r.

Nerwowy koniec wakacji

Globalne rynki akcji mają za sobą nerwowy tydzień. Mieszanka obaw o kondycję chińskiej gospodarki złała się ze spadkami cen surowców i mocnymi przesunięciami na rynku walutowym. Bilansem są sesje i tydzień, który na rozwiniętych rynkach nazwano już najgorszymi od czterech lat. Pochodną są spekulacje na temat kolejnego spowolnienia, które miałyby uderzyć w gospodarkę światową. Naprawdę jednak część spadków na giełdach miała wspólny mianownik, jakim była sytuacja techniczna głównych indeksów. Sygnały wzywające do sprzedaży akcji w ramach korekty pojawiły się na Wall Street, a w Europie – np. na rynku niemieckim – wręcz zaczęto mówić o początku technicznej bessy.

Przez wszystkie przypadki odmieniano tezę, iż wiele spółek na Wall Street znalazło się poniżej średnich z 200 sesji, co samo w sobie traktowane jest w kategoriach sygnału sprzedaży. Problem w tym, iż Wall Street porusza się w trendzie bocznym od końca lutego, więc spadek cen akcji spółek poniżej średniej z 200 sesji nie jest czymś trudnym do wykreowania. Obserwujący regularnie przecięcia średnich doskonale znają problem fałszywych sygnałów, gdy cena akcji czy indeks poruszają się w dłuższym okresie w trendach bocznych. Niemniej, technicznie zorientowani inwestorzy i budowane na technice automaty zwyczajnie musiały zareagować na sygnały sprzedaży, więc zlecenia musiały trafić na rynek.

W szerszej perspektywie patrząc korekty na rynkach są czymś naturalnym i nawet nerwowe muszą być przyjmowane z należytym dystansem. Bez wątplenia rynki akcji ocierają się teraz o panikę, której genezą jest wspomniana wcześniej mieszanka czynników, ale w tych spadkach nie padła jeszcze odpowiedź na podstawowe pytanie, czy gospodarki amerykańska czy

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

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.

niemiecka zmierzają do kolejnej recesji? Jeśli odpowiedź będzie negatywna, to spadki z ostatnich dni muszą być traktowane w kategoriach korekty, która rodzi okazje do zakupów. Fakty są takie, iż wyceny – zwłaszcza na Wall Street po sezonie wyników w II kwartale – były wysokie i zwyczajnie nie było powodów do powiększania zaangażowania w akcje. W przypadku Europy wyniki spółek były pozytywnym zaskoczeniem, co utrudnia potraktowanie ostatnich spadków w kategoriach czegoś więcej niż korekty.

W istocie, rynki europejskie, zwłaszcza niemiecki, znalazły się w środku zamieszania, jakim jest umocnienie euro do dolara i euro do chińskiego juana. Inwestorzy odczytali ruchy walut w kategoriach zagrożenia dla niemieckiego eksportu. Jeśli dołożyć do tego wakacyjną płynność i presję spadkową z Wall Street, to około 20-procentowe cofnięcie DAX-a od szczytu fali wzrostowej wydaje się już bardziej zrozumiałe i łatwiejsze do wyjaśnienia niż teza o nadciągającej recesji. Dlatego również przecenę w Niemczech - na dziś - trzeba traktować w kategoriach korekty, która oferuje okazje do zakupów akcji rzuconych na parkiet z przesadną dawką paniki.

Dla graczy, którzy czują się zaniepokojeni zamieszaniem na giełdach, kluczem do decyzji inwestycyjnych w bliskim terminie nie powinny nastroje i nagłówki prasowe, ale dane makro, które najwięcej powiedzą o kondycji gospodarek. Poprawne dane z USA i Europy będą w pewnym sensie gwarantem tego, iż panika będzie musiała ulec wygaszeniu, a na rynku pojawią się fundamentalnie nastawieni gracze odbierający akcje od techników, którzy zdominowali giełdy w ostatnim tygodniu. W istocie, do nowej bessy potrzeba potwierdzonych sygnałów, iż gospodarki stojące za rynkami rozwiniętymi stanęły na progu nowej recesji, a takich wskazań dziś zwyczajnie nie ma.

Na koniec warto zadać jeszcze jedno ważne pytanie - czy w świecie nowej globalnej recesji gracze kupowaliby euro i sprzedawali dolara? Dziś właśnie taki mechanizm ma miejsce. W ostatnich 10 dniach euro umocniło się do dolara o blisko 4 procent, a kryzys 2008 roku pokazał, iż zaniepokojeni rozwojem wypadków inwestorzy sprzedają akcje i – w myśl zasady cash is king - biegną ku gotówce. Pochodną takiego zachowania inwestorów jest zwykle umocnienie dolara, a nie euro. To kolejne wskazanie, iż niewątpliwie nerwowym ruchom na giełdach w końcówce wakacji brakuje wielu elementów, które pozwalałyby na tezę, iż właśnie zaczyna się nowy rynek niedźwiedzia.