



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

14 grudnia 2015r.

Wzrost napięcia

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, w którym uwaga i emocje inwestorów skupiły się na rynku surowcowym oraz zbliżającym się posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Z mieszanki nowych, wieloletnich minimów na rynku towarowym i własnych obaw przed reakcją na pierwszą od blisko 10 lat podwyżkę stóp procentowych w USA, inwestorzy zafundowali giełdom tydzień dużej zmienności i spadków indeksów. Główne średnie rynków rozwiniętych straciły od 3 do 4 procent, z czego znacząca część przypadła na sesję piątkową. Bilansem jest wzrost napięcia przed nowym tygodniem, którego centralnym punktem będzie dwudniowe posiedzenie władz Rezerwy Federalnej i publikowany w środę komunikat FOMC.

Patrząc na mieszankę spadków cen ropy i obaw przed tym, co wydarzy się po środzie, nie można jednak zapominać, iż przecena na rynkach miała również racjonalne podstawy. Ze strony spółek surowcowych płynęły niepokojące sygnały – jak np. decyzja o zawieszeniu dywidendy – na bazie których Wall Street przeceniła sektor o blisko 7 procent. Podaż mocno potraktowała również sektor finansowy, na którym cieniem położyło się zaniepokojenie kondycją segmentu obligacji śmieciowych. W efekcie akcje z tych dwóch koszyków straciły w tydzień ponad 5 procent i w równym stopniu przyczyniły się do spadków w USA. Europa żyła podobnymi problemami, ale nie bez znaczenia było również procentowe umocnienie euro do dolara, które potraktowano jako szkodliwe dla europejskich eksporterów.

Trudno oczekiwać, by na początku nowego tygodnia sytuacja uległa poważnej zmianie. Słabość rynków surowcowych ma przyczyny fundamentalne, a te nie zmieniają się z dnia na dzień. Podaż głównych

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

surowców jest wyższa od popytu i jeśli gdzieś można szukać przeciwwagi dla twardych danych, to w sentymencie, który potrafi zmienić się z dnia na dzień. Dlatego też dla każdego rynku nowy tydzień będzie bardzo ważny. Większość inwestorów będzie czekała na to, jak zachowają się poszczególne segmenty po środowym komunikacie FOMC, którego treść zdaje się być znacznie ważniejsza od samej decyzji o podwyżce stóp procentowych. Na rynku spekuluje się, iż pierwszy krok Fed został już dawno uwzględniony w cenach i nowym tematem do gry stanie się szybkość, z jaką amerykański bank centralny będzie podnosił cenę kredytu.

W istocie, kluczem wspólnych reakcji może być rynek walutowy, który starał się wyprzedzać zarówno działania Fed, jak i kroki Europejskiego Banku Centralnego. Reakcja na przedłużenie luzowania ilościowego w strefie euro – w postaci umocnienia euro – wskazuje na sprzedanie faktów. Podobna sytuacja może mieć miejsce w środę wobec dolara. Nie ma wątpliwości, iż dolar osłabi się jeśli Fed zasygnalizuje, iż kolejne zacieśnienie w polityce monetarnej będzie możliwe dopiero po ocenie skutków końca polityki zerowych stóp procentowych. Trzeba pamiętać, iż dolar umacnia się np. do euro od czasu, gdy Fed zapowiedział koniec programu luzowania ilościowego, które rozpoczęło falę pytań o pierwszą podwyżkę stóp w USA i faktycznie przełożyło się na blisko 20-procentowy spadek pary EUR/USD.

Co ważniejsze, dane historyczne pokazują, iż dolar ma tendencję do osłabiania się po tym, jak Fed zacznie podnosić stopy procentowe. Dlatego warto mieć na uwadze fakt, iż środa może być dniem radykalnego zwrotu na giełdach. Słabszy dolar pomógłby cenom surowców, a ceny surowców przełożyłyby się na większą popularność mocno podeptanego przez niedźwiedzie sektora surowcowego. Pośrednio lepiej mogą radzić sobie również rynki wschodzące, których słabość jest pochodną spadków cen na rynkach surowcowych i powszechnego przekonania, iż właśnie ten segment ma najwięcej do stracenia, gdy Fed zmieni politykę monetarną. Nie ma jednak wątpliwości, co do dwóch faktów. W krótszej perspektywie rynki akcji czeka nowa dawka zmienności. W średniej perspektywie ceny walorów będą kształtowane przez kondycję gospodarki, a nie przez cenę kredytu.