



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

16 listopada 2015r.

Tydzień solidarnej korekty

Giełdy akcji mają za sobą tydzień przeceny, w trakcie którego najważniejsze indeksy straciły od 2,5 do ponad 4 procent. W dużej mierze tydzień minął na trawieniu konsekwencji danych z rynku pracy w USA, które pojawiły się w końcówce poprzedniego tygodnia i skokowo zmieniły oczekiwania wobec grudniowego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. W skrócie rzecz ujmując mocne dane Departamentu Pracy spowodowały, iż rynek z dnia na dzień musiał uwzględnić fakt możliwości podniesienia ceny kredytu za sześć tygodni, a nie – jak sądzono wcześniej - w styczniu lub nawet w marcu. Skrajnie skrócona perspektywa spowodowała, iż inwestorzy musieli szybko dostosować strategię do nowej rzeczywistości.

Swoje znaczenie miał również układ sił na giełdach po ostatnich wzrostach. Fundamentalna zmiana trafiła na rynki w momencie, gdy większość ważnych średnich maszerowała w stronę rekordów wszech czasów i miała za sobą fazę zanegowania sierpniowych tąpnięć. Technicy lubią w takich momentach mówić o lokalnym wykupieniu, które bez wątplenia miało miejsce. Tylko Wall Street miała za sobą sześć tygodni nieprzerwanej zwyżki, które odpowiadały za wyniesienie indeksu S&P500 w pobliże tegorocznych maksimum i rekordu wszech czasów wykreślonego we wcześniejszych miesiącach roku. W skrócie rzecz ujmując i bez danych z rynku pracy w USA można było oczekiwać korekty, którą faktycznie zapowiadały układy sił na wykresach większości indeksów.

Nie można jednak pominąć faktu, iż na giełdach pojawia się znów napięcie znane z okresu, gdy zbliżało się wrześniowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Wówczas przedstawiciele FOMC słownie przygotowywali inwestorów na podwyżkę stóp procentowych, a dane makro

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

ostrzegają zadyszka gospodarki globalnej oraz przesączeniem się słabości Chin do Europy i USA. Dziś sytuacja wygląda podobnie. Mieszanie dane z USA, recesyjne wskazanie w Japonii i defalcyjne zagrożenie w Europie mieszają się z zapowiedziami Rezerwy Federalnej o możliwości zacieśnienia w polityce monetarnej, co wywoła strach przed osłabieniem wzrostu gospodarczego i pogorszeniem koniunktury. Inaczej rzecz ujmując Fed i rynki znów znalazły się na kursie kolizyjnym, który grano latem i wówczas skończyło się poważnymi spadkami.

W szerszej perspektywie patrząc dane makro stale wspierają raczej wzrostowe scenariusze. Prognozy wzrostu gospodarczego dla USA i Europy na rok 2016 pozostają optymistyczne, a sama podwyżka stóp procentowych w USA wydaje się mieć większe znaczenie dla rynków wschodzących niż dla strefy euro czy gospodarki amerykańskiej. W perspektywie rocznej znacznie ważniejsze dla USA i Europy będzie to, jak szybko Fed będzie kroczył na ścieżce prowadzącej do normalizacji polityki monetarnej, a nie kiedy zakończy przygodę z polityką zerowych stóp procentowych. Naprawdę pierwsza podwyżka stóp procentowych jest już dawno w cenach, co widać między innymi po słabej postawie rynków wschodzących. Teraz gra idzie o to, kiedy stopy procentowe w USA wrócą do średniej historycznej.

Zadadnym wydaje się ciągle założenie, iż Fed i inne banki centralne nie zaryzykują pośpiechu w normalizacji polityk monetarnych tak długo, jak dane o inflacji nie zmuszą do zacieśnienia płynności. W takim układzie rynki akcji będą prezentowały się atrakcyjnie jeszcze przez kilka kwartałów, w trakcie których znacznie ważniejsze będą kondycje gospodarek i wyniki spółek. Przy obecnych poziomach stóp procentowych akcje powinny dawać lepsze stopy zwrotu od obligacji. W efekcie korekcyjne spadki i większa zmienność mogą być wykorzystywane do powiększenia zaangażowania zakładającego wyższe wyceny zarówno w końcówce bieżącego roku, jak i w perspektywie kolejnych 12 miesięcy.