



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

23 listopada 2015r.

Fed wycisza obawy

Globalne rynki akcji mają za sobą udany tydzień, w którym indeksy najważniejszych giełd zanotowały mniejsze lub większe zwyżki. Relatywnie lepiej poradziły sobie rynki nowojorskie, londyński i frankfurcki. Nieco słabiej, ale również wzrostowo skończył się tydzień w Azji. Atmosfera była na tyle dobra, iż ponad 2 procent zyskał paryski CAC40, który mógł szukać przeceny po atak terrorystycznych we Francji. Bilansem są zwyżki, które przybliżają indeksy do poziomów najwyższych w roku, a w przypadku Wall Street wynoszą średnie w rejon, które są faktyczną konfrontacją z rekordami wszech czasów. W skrócie rzecz ujmując rynki akcji i benchmarki zanotowały solidarną zwyżkę, która była w dużej mierze zbudowana na jednej zmiennej – protokołach z ostatniego posiedzenia FOMC.

Dla stałych czytelników komentarza tygodniowego DM BOŚ treści zawarte w FOMC minutes nie będą zaskoczeniem. Członkowie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku zaszyfrowali to, co było oczywistością – podwyżka stóp procentowych w grudniu będzie wiązała się z okresem obserwacji wpływu pierwszej od blisko dekady podwyżki ceny kredytu na gospodarkę. W praktyce oznacza to, iż Rezerwa Federalna z ochotą kończy z polityką zerowych stóp procentowych, ale nie zapomina, iż historia uczy o błędach banków centralnych, które zbyt szybko podniosły stopy procentowe i pchnęły gospodarkę w kolejne recesje. Dlatego warto oczekiwać, iż Fed podnosząc stopy procentowe na grudniowym posiedzeniu FOMC zapewni inwestorów o braku podwyżki na kolejnych spotkaniach władz monetarnych.

Dla inwestorów na rynkach akcji w USA oznacza to, iż Fed w pewnym sensie gwarantuje brak zmiany w stopach procentowych w kolejnych kilku miesiącach oraz relatywnie długą ścieżkę powrotu ceny kredytu do średniej

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

historycznej. Można spekulować dlaczego inwestorzy uświadomili sobie te fakty dopiero teraz, ale w naszym komentarzu tygodniowym wielokrotnie podkreślaliśmy, iż dynamika, z jaką Fed będzie podnosił cenę kredytu jest znacznie ważniejsza od pierwszej podwyżki stóp procentowych z poziomu zerowego, do poziomu stale historycznie bardzo niskiego. Z punktu widzenia rynkowych strategii oznacza to podtrzymanie założenia, iż w kolejnych kwartałach akcje będą płaciły lepiej niż dług i będą preferowanymi aktywami do lokowania pieniędzy.

Reakcja rynków na FOMC minutes kryje w sobie również krótkookresowe treści. Zwyżka cen akcji, gdy Fed potwierdza, iż za niespełna miesiąc stopy procentowe będą wyższe, wskazuje na uwzględnienie w cenach tego kroku i pogodzenie się z faktami. Pochodną takiego układu sił powinny być nowe rekrody wszech czasów indeksów na Wall Street. Trudno wyobrazić sobie bardziej czytelny sygnał zaufania inwestorów do gospodarki niż przywitanie pierwszej od blisko 10 lat podwyżki ceny kredytu w USA. W praktyce buduje to idealną bazę do rajdu Świętego Mikołaja i wzrostu cen akcji w grudniu na Wall Street i innych rynkach rozwiniętych. Dlatego też warto przygotować się krótkookresowy scenariusz wzrostowy nie tylko w USA.

W przypadku rynków europejskich sytuacja wygląda podobnie. Sygnał gotowości do poszerzenia programu luzowania ilościowego przez Europejski Bank Centralny miesza się na rynku z osłabieniem euro i niskimi cenami ropy, które z jednej strony tworzą presję deflacyjną, ale też pozostawiają konsumentom więcej pieniędzy w portfelach, a to zwykle ożywia popyt wewnętrzny. Na ten pozytywny układ sił nakładają się umiarkowanie, ale jednak wzrostowe scenariusze dla całej strefy euro na rok 2016, co razem daje dobry kontekst dla zakupów akcji na rynkach takich, jak niemiecki czy francuski. Uważni obserwatorzy giełdy paryskiej i niemieckiej powinny jednak odnotować, iż akcje niemieckie są dziś fundamentalnie tańsze od francuskich i warto rozważyć nieco większe zaangażowanie we Frankfurcie kosztem zaangażowania w Paryżu.