



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

30 listopada 2015r.

Optymizm grudniowy

Tydzień, w którym na rynkach amerykańskich odbywają się ledwie trzy pełne sesje zwykle owocuje wyciszeniem udzielającym się większości giełd. Brak przewodnika w postaci Wall Street przekłada się na spadek obrotu i zmniejsza wiarygodność zmian cen. W istocie, w zakończonym tygodniu Wall Street pograżyła się w konsolidacjach, które dały kosmetyczne zmiany DJIA i S&P500 oraz lekki wzrost Nasdaq Composite o 0,4 procent. Nieco lepiej poradziła sobie Europa, gdzie CAC zyskał ponad 0,5 procent, a DAX wzrósł o ponad 1,5 procent. Relatywna siła rynków strefy euro była w dużej mierze próbą wyprzedzenia wydarzeń nowego tygodnia, które zdominuje seria danych makro z USA i decyzja Europejskiego Banku Centralnego w sprawie nowych działań antydeflacyjnych.

Inwestorzy oczekują, iż dane z USA – od indeksów ISM po raporty z rynku pracy – potwierdzą dobrą kondycję amerykańskiej gospodarki i ostatecznie otworzą Fed drogę do podwyżki stóp procentowych w połowie grudnia. W przypadku oczekiwania na czwartkową decyzję Europejskiego Banku Centralnego pytania koncentrują się wokół poszerzenia programu luzowania ilościowego oraz mniej prawdopodobnego obniżenia już negatywnej, depozytowej stopy procentowej, czyli ceny, jaką muszą płacić dziś banki za przechowywanie pieniądza w EBC. Wspólnym mianownikiem tych dwóch oczekiwań jest przekonanie, iż dywergencja w polityce banków centralnych w USA i strefie euro przełoży się na zmianę relacji pomiędzy dolarem i euro – umocni amerykańską walutę oraz osłabi wspólną walutę – i uczyni atrakcyjniejszym eksport ze strefy euro.

Stąd relatywnie lepsza postawa giełd europejskich, które próbują wyprzedzić wydarzenia obserwując również zachowanie rynku walutowego. Warto przez

**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.

chwile zatrzymać się na tym zdaje się oczywistym scenariuszu, w którym panuje przekonanie, iż relacja pomiędzy dolarem i euro jest przesądzona. Nie ma wątpliwości, iż obecna relacja pomiędzy dwoma walutami zawiera w sobie zarówno grudniową podwyżkę stóp w USA, jak i powiększenie luzowania ilościowego w strefie euro. Każdy z faktów był zapowiadany przez banki centralne zgodnie z polityką komunikacyjną, jaką narzuca środowisko zerowych stóp procentowych, w ramach której słowa i opinie płynące z banków centralnych są częścią polityki monetarnej. Dlatego nie można wykluczyć, iż rynek zwyczajnie sprzeda fakty i prosta gra w oparciu o śledzenie kursów walut ulegnie chwilowemu zawieszeniu.

W średniej perspektywie ważne będzie oczywiście to, jak będą kształtowały się polityki banków centralnych w przyszłym roku. Naprawdę całość sprowadza się jednak do pytania, ile podwyżek stóp procentowych będzie miało miejsce w USA, bo powiększenie luzowania ilościowego w Europie oznacza faktyczne stabilizowanie polityki na znanym rynku poziomie. Założenie, iż Fed będzie spieszył się z podwyżkami wydaje się jednak błędne. Pierwsza od blisko dekady podwyżka ceny kredytu wymaga uważnej obserwacji konsekwencji, które ze sobą niesie i – co równie ważne – zachowania rynków, które będą musiały ułożyć się na nowo w nieznaną od blisko dekady rzeczywistość. Jakakolwiek sugestie, iż Fed odłoży kolejną podwyżkę na kilka miesięcy powinna mieć proste przełożenie na relację pomiędzy dolarem i euro w 2016 roku.

W bliższej perspektywie, przez którą należy rozumieć okres przedświąteczny i przełom roku, zasadnym jest założenie, iż giełdy szykują się do wzrostów, które stają się udziałem rynków akcji w grudniu. Statystyki dla Wall Street wskazują, iż ostatni miesiąc roku jest relatywnie lepszy dla indeksów niż inne miesiące, a jeśli dochodzi do jakiegoś cofnięcia, to jest zwykle relatywnie małe. Inaczej rzecz ujmując dla graczy, którzy wierzyli w siłę trendów wzrostowych i nie poddawali się panikom, jakich nie brakowało od początku roku, nadchodzi czas cieszenia się wzrostami i przeglądu portfeli w celu realizacji zysków. Potencjalne cofnięcia, które staną się udziałem poszczególnych akcji będą okazjami do zakupów z założeniem, iż końcówka roku 2015 przyniesie nowe rekordy indeksów, a rok 2016 kontynuację trendów wzrostowych na rynkach rozwiniętych.