



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

7 grudnia 2015r.

### Dobre treści dla rynków akcji

Globalne rynki akcji mają za sobą nerwowy tydzień, w którym centrum sceny zajęła czwartkowa reakcja inwestorów na działania Europejskiego Banku Centralnego. Na pierwszy rzut oka może wydawać się, iż inwestorzy – taki był dominujący ton komentarzy rynkowych – rozczarowali się zbyt łagodnymi krokami ze strony EBC. W istocie Mario Draghi i spółka wyciągnęli całkiem mocne narzędzia do walki z deflacyjnymi zagrożeniami, a reakcja giełd europejskich była budowana głównie na umocnieniu euro i klasycznym sprzedawaniu faktów. Rynki i waluty pozycjonowały się pod czwartkowe działania EBC przez tydzień, więc w pełni zrozumiałe jest, iż inwestorzy w pierwszym możliwym terminie sprzedali to, co dawna kupowali, a sama dynamika reakcji, to niewiele więcej niż sprzężenie zwrotne pomiędzy walutami i akcjami.

Zeszłotygodniowy przypadek rynków europejskich zmusza do przypomnienia, iż analogiczna sytuacja czeka teraz Wall Street i dolara, które przez tydzień przygotowują się do grudniowego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Wedle zapowiedzi Fed grudzień ma przynieść podwyżkę stóp procentowych, która – nie można mieć wątpliwości – jest już w cenach. Przekonanie o nieuchronności podniesienia ceny kredytu w USA pozwalała umacniać się dolarowi wobec innych walut, ale nie można zapominać, iż dane historyczne wskazują na rynkowy zwrot, gdy oczekiwania stają się faktami. W skrócie rzecz ujmując warto liczyć się z tym, iż w połowie grudnia – jeśli Fed spełni rynkowe oczekiwania – również dolar padnie ofiarą realizacji zysków.

W szerszej perspektywie kluczem do relacji pomiędzy dolarem i euro jest ścieżka, z jaką Fed będzie kroczył podnosząc stopy procentowe. Na dziś na

**WYDZIAŁ DORADZTWA I  
ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

rynku nie ma zgody, co do kształtu polityki monetarnej w USA w 2016 roku. Część analityków przygotowuje rynek na cztery podwyżki stóp procentowych. Inni wskazują na ledwie dwie podwyżki, co miałyby być podyktowane obawami Fed przed mocnym dolarem i wątpliwościami związanymi z wpływem droższego kredytu na kondycję gospodarki przyzwyczajonej do zerowych stóp procentowych. W drugim przypadku oznacza to, iż stopy procentowe w USA pozostaną przez cztery kolejne kwartały na poziomach niższych od historycznej średniej, a to dobra wiadomość dla akcji, które konkurują na rynku z instrumentami dłużnymi.

W krótkiej perspektywie od emocji, jakie wzbudzi oczekiwanie na decyzję Fed w połowie grudnia, zależy kondycja rynków akcji w kolejnych kilkunastu dniach. Końcówkę roku zdominuje wczytanie się w komunikat towarzyszący podwyżce stóp procentowych. Przy mocnym podkreśleniu, iż Fed nie będzie spieszył się z podwyżkami mimo możliwego wzrostu inflacji, giełdy amerykańskie powinny zbudować godny rajd Świętego Mikołaja, który jest swego rodzaju rynkową tradycją, potwierdzaną statystycznymi prawidłowościami, iż grudzień jest generalnie dobrym miesiącem dla Wall Street. W takim scenariuszu końcówka roku i właśnie zaczęty miesiąc powinny przynieść kontynuację już obserwowanych flirtów indeksów z rekordami wszech czasów, jak również próby zakończenia roku na nowych maksimach.

W przypadku rynków europejskich ważna będzie korelacja z siłą lub słabością euro. W średniej perspektywie zasadnym jest oczekiwanie, iż rynek nie znajdzie powodów do radykalnego umocnienia euro, ale w krótszej zeszłotygodniowa reakcja na umocnienie euro ostrzega przed podobnymi wydarzeniami, tylko generowanymi przez dolara. W skrócie rzecz ujmując ruchy podobne do tych z ostatniego czwartku ostrzegają, iż przy braku innych impulsów akcje w strefie euro mogą szukać wskazówek na rynku walutowym. Najbezpieczniejszym scenariuszem dla akcji niemieckich czy francuskich jest spadek zmienności euro, co pozwoliłoby poszukać korelacji z Wall Street i skupić się na optymistycznych scenariuszach na rok 2016, który na dziś zapowiada raczej kontynuację trendów wzrostowych niż koniec rynku byka.