



**DOM MAKLERSKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

25 stycznia 2016r.

### Ropa pomogła bykom

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień dynamicznych zmian, których genezą była znana od wielu tygodni korelacja z rynkiem surowcowym, z ropą na czele. Na pierwszych sesjach tygodnia spadki cen surowca na nowe wieloletnie minima pchnęły indeksy wielu giełd na roczne minima, a w kilku przypadkach pod próg technicznej bessy, za który uznaje się dwudziestoprocentowe cofnięcie od szczytów trendów wzrostowych. Sytuacja uległa radykalnej poprawie na dwóch końcowych sesjach tygodnia, które odbyły się w kontekście dynamicznego wzrostu cen ropy – surowiec zyskał w czwartek 5 procent, a w piątek 8 procent – oraz sygnału ze strony Europejskiego Banku Centralnego, który zapowiedział zmianę w polityce monetarnej w marcu. Każda ze zmiennych stała się wezwaniem do mocnych odbić na rynkach, czego bilansem są solidarne wzrosty najważniejszych indeksów w skali tygodnia oraz zalew pytań o przyszłe scenariusze dla giełd akcji.

Bez wątplenia w bliskiej przyszłości klucz do rynku będą trzymały dwie zmienne – polityka banków centralnych i cena ropy, której słabość kładzie się długim cieniem na spółkach sektora paliwowego. W pierwszym przypadku układ sił jest stosunkowo czytelny. Europejski Bank Centralny będzie dalej luzował politykę monetarną, by zapobiec umocnieniu euro oraz presji deflacyjnej w gospodarce. Również od Rezerwy Federalnej należy oczekiwać raczej wolniejszej niż szybszej ścieżki podnoszenia ceny kredytu w 2016 roku. W istocie, po styczniowym zamieszaniu na rynkach nie ma właściwie pytania, czy Fed podniesienie stopy procentowej w marcu, ale czy będzie mógł dokonać takiego kroku w pierwszych dwóch kwartałach zaczętego roku. Do stycznia rynek oczekiwał trzech, do czterech podwyżek stóp procentowych w USA przed końcem roku. Dziś mówi się już raczej o ledwie dwóch

**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.*

podwyżkach i odłożonych na drugą połowę roku. Jak bardzo zmieniła się optyka Fed po styczniowych spadkach rynki przekonają się w zaczynającym się tygodniu, który przyniesie posiedzenie Federalnego Komitetu ds. Otwartego Rynku.

Przy gołębim sygnale ze strony FOMC, przez który należy rozumieć zapowiedź uważnego przyglądania się zmienności na rynkach, można oczekiwać utrzymania korelacji akcji z rynkiem ropy. W efekcie najważniejsze pytania, jakie będą zadawali sobie teraz gracze, sprowadza się do prostej idei, czy ropa wykreśliła już dno przeceny i na jak duże wzrosty można liczyć po powrocie ceny surowca nad 30 USD. Z punktu widzenia fundamentów, trudno być optymistą. Wprawdzie popyt na ropę na świecie nie spada, ale rośnie podaż ze strony producentów, co będzie miało wpływ na ceny paliw w perspektywie kolejnych kilku miesięcy. Sam powrót na rynek irańskiej ropy – po zniesieniu sankcji na Teheran – będzie sprzyjał raczej spadkom cen niż dynamicznemu odbiciu. W takim kontekście na zwykłą cenę ropy z ostatniego tygodnia trzeba patrzeć raczej w kategoriach psychologicznych niż fundamentalnych. W istocie ropa odreagowała przesadne nieco spadki, ale nie znosi to problemów, które ułatwiły przecenę surowca w ostatnich latach.

Niemniej, spółki paliwowe, które mają za sobą często 50-procentowe spadki, wydają się ciekawym pomysłem na grę z założeniem, iż potencjał dalszej przeceny ropy jest już jednak mniejszy niż przed miesiącem. Nie ma wątpliwości, iż ropa po 30 dolarów oznacza zamykanie części produkcji – zwłaszcza ze źródeł niekonwencjonalnych – co sprzyja zwiększeniu udziału w rynku firm, które operują w oparciu o źródła konwencjonalne. W efekcie gracze, którzy chcieliby poszukać miejsca w portfelach na spółki paliwowe powinni skupiać się raczej na dużych firmach niż firmach poszukujących i instalujących nową infrastrukturę. Spadek cen ropy ogranicza nakłady inwestycyjne i w praktyce oznacza cięcie oraz przerzucenie kosztów bessy na rynku surowca przez dużych graczy na graczy mniejszych i współpracujących. W skrócie rzecz ujmując niezależnie od tego, czy ropa już wykreśliła swoje dno, czy czeka ją zejście bliżej 25 USD za baryłkę, w sektorze paliwowym można szukać swojej okazji zakładając, iż potencjał przeceny surowca został w dużej mierze uwzględniony w cenach wielu spółek, a zwłaszcza tych o mocnych fundamentach i dobrym zarządzaniu.