



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

15 lutego 2016r.

Powrót awersji do ryzyka

Rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień, w którym nastroje kształtowała znana z poprzednich tygodni mieszanka obaw o kondycję globalnej gospodarki, spadków cen ropy i wątpliwości, co do kształtu polityki banków centralnych. W pierwszej połowie tygodnia na plan pierwszy wybiły się spekulacje o konsekwencjach wojny walutowej pomiędzy bankami centralnymi i efektach polityki negatywnych stóp procentowych (NIRP). Generalnie rzecz ujmując na pierwszych sesjach spadkowe impulsy skumulowały się na tyle mocno, iż część indeksów znalazła się poniżej styczniowych dołków. W drugiej połowie pojawiło się ocieplenie, którego genezą było spokojne wystąpienie prezes Fed w amerykańskim Kongresie, wzrost cen ropy i osłabienie japońskiego, jena znów grającego rolę wskaźnika rynkowej akceptacji dla ryzyka. Bilansem jest spadkowy tydzień na większości rynków, z których poszczególne poddały się mniejszej lub większej presji ze strony podaży.

W przypadku rynków europejskich ważne było umocnienie euro do dolara, które nie pozwoliło inwestorom cieszyć się odbudową cen na Wall Street w końcówce tygodnia. W przypadku rynków amerykańskich spadek cen ropy – mimo mocnej wyżki w końcówce tygodnia – wymieszał się z przeceną banków, na których pojawiła się podaż związana z obawami, iż Rezerwa Federalna zostanie zmuszona do podążenia ścieżką innych banków centralnych i sięgnięcia po ujemne stopy procentowe. W przypadku rynków azjatyckich podział był stosunkowo prosty. W Tokio cenami akcji rządziła relacja jena do dolara, a w Chinach giełdy były zamknięte ze względu na świętowanie nowego roku. Jeśli jednak sprowadzić handel w skali globu do wspólnego mianownika, który w bliskiej przyszłości będzie miał znaczenie dla rynków, to bez wątpienia był nim zapomniany już model risk on/risk off, w którym sprzedaż akcji wiązała się z recesyjnymi obawami.

Nie ma wątpliwości, iż częścią dzisiejszych nastrojów jest również sytuacja na samych rynkach, z których wiele znalazło się już w tzw. technicznej bessie, gdzie prognozą rynku niedźwiedzia ma być spadek o przeszło dwadzieścia procent od szczytu hossy. W zakończonym tygodniu w tak rozumianej bessie znalazł się min.

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.

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

MSCI All-Country World Index, który jest koszykiem pokazującym kondycję akcji w skali globu. MSCI ACWI, który grupuje akcje z blisko pięćdziesięciu państw, w miarę równo podzielonych pomiędzy rynki wschodzące i rozwinięte, nie jest jednak wyjątkiem na globalnej mapie bessy. W istocie koszyk tylko uzupełnił inne średnie, której już wcześniej znalazły się pod progami bessy. Swoje znaczenie ma również układ sił na wykresach poszczególnych indeksów, które spadły lub naruszyły styczniowe dołki. Niemniej, w przypadku amerykańskiego indeksu S&P500, który jest najuważniej śledzoną średnią z USA, można mówić o próbie obrony styczniowego wsparcia i inwestorzy mają prawo spekulować o możliwości wykreślenia podwójnego dna.

W krótkiej perspektywie trudno oczekiwać jednak jakiejś czytelnej poprawy na rynkach. Zmienność generowana przez politykę banków centralnych i wątpliwości wobec kondycji poszczególnych gospodarek nie znikną tak długo, jak nie pojawi się poprawa w danych makro. W przypadku gospodarki chińskiej trzeba przygotować się na wiele tygodni negatywnych zaskoczeń. W przypadku danych z USA raporty będą mieszane – jedne lepsze, a drugie gorsze – ale wszystkie zostaną sprowadzone do pytania, jak wpłyną na politykę monetarną Fed i na ile Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) zostanie zmuszony do odłożenia planów czterech podwyżek stóp procentowych w 2016 roku, których już nikt dziś nie oczekuje, ale które stale będą możliwe, gdyby marcowe posiedzenie FOMC skończyło się jednak podniesieniem ceny kredytu.

Z obowiązku należy odnotować, iż nic lepiej nie wskazuje na niepewność, co do kondycji globalnej gospodarki niż skrajnie sprzeczne spekulacje o tym, iż Fed może sięgnąć po ujemne stopy procentowe, jak również podnosić cenę kredytu w trzymiesięcznych odstępach. Nastroje zdają się wskazywać, iż dominują teraz raczej pesymiści, ale publikowane w zakończonym tygodniu dane makro – jak np. dynamika sprzedaży detalicznej w USA – nie pozwalają jednoznacznie opowiedzieć się po jednej ze stron rynkowego sporu. Zwyczajnie raporty nie wskazują wyraźnie, iż świat stanął na progu globalnej recesji. Nie brakuje wskazań, iż część gospodarek pogrąży się w spowolnieniu, ale inne dane sygnalizują raczej na znaną z ostatnich lat krótkookresową zadyszkę w jednym kwartale. W świetle powyższego kluczem do rynkowych strategii pozostaje odpowiedź na pytanie, czy dwudziestoprocentowe spadki wielu indeksów już uwzględniły w cenach ten fakt, czy może potrzeba jeszcze większej przeceny, by łatwiej było o nową dawkę optymizmu.

Zasadnym wydaje się jednak założenie, iż przecena na wielu rynkach już teraz rodzi okazje inwestycyjne. Sektory takie, jak paliwowy czy biotechnologiczny operują z wycenami, których nie oglądano na rynkach od wielu lat. Właśnie w tych segmentach można oczekiwać największych zwyżek, gdy okaże się, iż świat jednak nie pogrąży się w nowym kryzysie. Ciekawie zaczyna również wyglądać europejskich sektor bankowy, który w ostatnich tygodniach w równym stopniu przecenił się na fali obaw o kondycję banków włoskich, jak również wcześniej wspomnianych konsekwencji polityki Europejskiego Banku Centralnego. Oczywiście ryzyk nie brakuje – najważniejszym jest przymus podniesienia kapitałów własnych ze strony nadzoru – ale rynek przeceny koszyk w całości i już teraz można szukać tam kandydatów do portfela, gdy nastrój rynkowy wobec sektora ulegnie dalszemu pogorszeniu.