



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

---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

22 lutego 2016r.

### Odreagowanie

Krótszy o poniedziałkowe święto tydzień na Wall Street przyniósł mocną korektę ostatniej przeceny. Głównie indeksy zyskały od 2,6 do 3,8 procent niesione na północ mieszanką letnich danych makro, odbiciem cen ropy i zakupami wywołanymi przez pokrywających pozycje krótkie i łowców okazji. Presja wzrostowa pojawiła się również w Europie, gdzie elementem sprzyjającym bykom było odbicie na akcjach europejskich banków. W efekcie, główne indeksy w regionie zanotował mniejsze lub większe zwwyżki, ale rolę liderów przyjęły na siebie indeksy CAC i DAX, które zyskały – odpowiednio – 5,7 i 4,7 procent. Z perspektywy tygodnia można więc mówić o czytelnym odreagowaniu ostatnich obaw, które kładły się cieniem na giełdach rynków rozwiniętych.

Nie zmienia to jednak faktu, iż korzenie zwwyżki mają w sobie też element zakładu z rzeczywistością. W istocie giełdy odbiły na północ lokując swoje nadzieje na polach, których przyszłość daleka jest od jednoznaczności. W przypadku danych makro z USA, które w zakończonym tygodniu układały się nieco lepiej niż w bliskiej przyszłości, cenom akcji pomagało rosnące przekonanie, iż kondycja amerykańskiej gospodarki nie skończy się recesją, ale też nie będzie na tyle mocna, iż pozwoli Fed zrealizować program podnoszenia ceny kredytu wedle prognoz rysowanych przez członków Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Potwierdzeniem tych oczekiwań były opublikowane w środę protokoły z ostatniego posiedzenia FOMC. Jeśli jednak dane makro będą lepsze, to na giełdy wróci strach przez agresywną politykę Rezerwy Federalnej.

W przypadku rynku ropy elementem kształtującym odbicie i nadzieje na stabilizację ceny w okolicach 30 dolarów za baryłkę były spekulacje o cięciu wydobycia przez eksporterów surowca skupionych w OPEC oraz przez Rosję. Jeśli do takiego cięcia nie dojdzie, to rynek ropy wróci do spadków i będzie musiał znaleźć inny punkt równowagi niż 30 USD za baryłkę. Nikt dziś nie ma wątpliwości, iż problemem rynku ropy nie jest brak popytu – ten, jak wskazują dane rośnie w skali globu – ale podaż ze strony producentów surowca, która jest większa od popytu. Mechanizm rynkowy

**WYDZIAŁ DORADZTWA I  
ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto: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.*

nie pozwala więc cen na stabilizację bez obniżenia podaży. Nie można mieć wątpliwości, iż bez ograniczenia wydobycia ropa jeszcze długo będzie kładła się cieniem na giełdach.

Ważnym elementem układanki będzie również polityka banków centralnych, które w pewnym sensie stały się zakładnikami ostatnich zwyżek na giełdach. Europa odbiła również z tego powodu, iż powoli zbliża się marzec, który ma przynieść kolejne akomodacyjne kroki ze strony Europejskiego Banku Centralnego. Powiększenie skali luzowania ilościowego i możliwe dalsze obniżenie stóp procentowych wydają się warunkiem minimum, które muszą być spełnione, by gracze na rynkach akcji nie uznali działań EBC za zbyt małe i niewystarczające do zwalczania deflacyjnych obaw. W takim kontekście EBC musi wyciągnąć naprawdę dużego królika z kapelusza, by sprzedaż faktów nie połączyła się z wątpliwościami, iż w magazynku banku centralnego nie ma już amunicji o adekwatnej sile rażenia.

Uzależnieniu rynków od wyżej wyliczonych czynników sprzyjać będzie fakt, iż główne giełdy mają za sobą już główną fazę sezonu publikacji wyników za poprzedni kwartał, a na nowe masowo wpływające na ceny akcji dane ze spółek przyjdzie czekać do kwietnia. Efektem powinna być gra od danych do danych i od impulsu do impulsu. W zaczynającym się tygodniu inwestorzy będą musieli zmierzyć się z kilkoma ważnymi raportami makro, ale powoli rolę przewodnika zaczną przejmować oczekiwania na marzec, w którym pojawi się kolejny raport z rynku pracy w USA oraz posiedzenia władz monetarnych amerykańskiej Rezerwy Federalnej i Europejskiego Banku Centralnego.