



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

7 marca 2016r.

Optymistyczne założenia

Zakończony tydzień na rynkach akcji przyniósł kolejnąwyżkę najważniejszych indeksów. Giełdy amerykańskie i europejskie umacniały się solidarnie z rynkami wschodzącymi. Wzrostom towarzyszyła pozytywna atmosfera na rynkach surowcowych i lepsze od oczekiwań dane makro. Bilansem jest marsz byków, który przykrywa bardzo słaby początek roku i redukuje większość obaw, którymi żyli inwestorzy jeszcze w lutym. Patrząc na fundamenty wzrostów trudno nie odnotować faktu, iż ropa ma za sobą odbicie, które w skali miesiąca przekracza 20 procent. W efekcie spółki sektora surowcowego – lokomotywa obozu podażowego w zeszłym roku i w pierwszych tygodniach bieżącego – należą do najlepszych na rynkach. W istocie spółki wydobywcze znalazły się na plusie, co nie udało się jeszcze np. amerykańskim indeksom notującym straty w perspektywie YTD.

Nie bez znaczenia był również fakt, iż w tle znalazły się obawy związane z kondycją gospodarki chińskiej i generalnie rynkami wschodzącymi. Indeksy z emerging markets notują wyżki, które czynią je jedną z lepszych inwestycji dwóch pierwszych miesięcy trwającego roku. Do tego dochodzi umocnienie walut i generalnie zmiana atmosfery, której centralnym punktem jest teraz nadzieja, iż rok 2016 nie przyniesie kolejnej recesji, a zadyszka amerykańskiej gospodarki będzie na tyle słaba, by nie straszyć poważnym spowolnieniem, ale dynamika wzrostu nie będzie na tyle duża, by Rezerwa Federalna mogła zrealizować swój program czterech podwyżek stóp procentowych. Ostatnie dane z rynku pracy w USA – dość niejednoznaczne w wymowie, gdyż wzrostowi etatów towarzyszy mizéria wzrostu płac – idealnie wpisały się w ten układ i stąd między innymi dobra postawa amerykańskich rynków.

Powyższe wyliczenie wskazuje, iż na rynkach rozwiniętych pojawił się zakład z rzeczywistością, której głównymi elementami jest koniec rynkowych obaw o kondycję gospodarki, stan rynków wschodzących i surowcowych oraz łagodna polityka banków centralnych. Zaprzeczenie choćby jednemu z tych elementów będzie niosło ryzyko załamania imponującego odbicia i to, na czym budowano lutowo-marcowe wyżki może stać się fundamentem do mocnego cofnięcia.

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

Korelacja pomiędzy rynkiem ropy i rynkami akcji pozostaje wyższa niż w historii i trudno oczekiwać, by giełdy, które zbudowały wzrost min. na akcjach spółek surowcowych, nie poddały się korekcie już blisko miesięcznego umocnienia, gdy na rynku towarowym pojawiłyby się spadki o nieco większej dynamice. W skrócie rzecz ujmując godne szacunku wzrosty, które dobrze odreagowały przedwczesne, recesyjne obawy, uczyniły z giełd zakładnika dobrej postawy innych rynków i w szerszej perspektywie tu należy upatrywać ryzyka załamania zwyczaj.

W bliższej perspektywie giełdy wchodzą już w okres, w którym centrum sceny zajmą banki centralne. Bieżący tydzień przyniesie posiedzenie władz Europejskiego Banku Centralnego – czwartek, 10 marca – na którym powinno dojść do kolejnego cięcia stopy depozytowej i sygnałów na temat trwającego programu luzowania ilościowego. Zapewne część akcentów zostanie położona na strukturę skupowanego z rynku długu i kondycję sektora bankowego w środowisku ujemnych stóp procentowych. Nie ma wątpliwości, iż część zwyczaj na rynkach akcji ma swoje korzenie właśnie w polityce EBC. Decyzje, jakie zapadną w czwartek spowodują, iż uwaga rynku przesunie się na amerykańską Rezerwę Federalną i zbliżające się dużymi krokami posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, które będzie miało miejsce w kolejnym tygodniu. Zachowanie dolara po decyzji EBC będzie jednym z elementów, który ukształtuje nie tylko kondycję rynków surowcowych, ale również ostatnie oczekiwania przez posiedzeniem FOMC.

W tak zarysowanym kontekście warto oczekiwać nowej dawki zmienności, której genezą będą nastroje kreowane przez prawdopodobnie najważniejsze wydarzenia końca I kwartału. Nie można mieć wątpliwości, iż od tego, jaki sygnał popłynie ze strony Fed zależy, czy na giełdy wróci strach przed agresywną polityką amerykańskiego banku centralnego, czy też rynki dostaną grany już scenariusz wolniejszej ścieżki zacieśniania dostępności kredytu w USA. Nie trudno wyobrazić sobie reakcje giełd, gdyby Fed jednak podniósł stopy procentowe w połowie marca. Umocnienie dolara zaszkodziłoby odbiciu na rynkach surowcowych. Spadki surowców zaszkodziłyby akcjom, a wzrost rentowności amerykańskiego długu położyłby się cieniem na całym spektrum inwestycji. Dlatego warto również odnotować fakt, iż obecne wzrosty mają w sobie kolejny zakład inwestorów z rzeczywistością – łagodną politykę Fed przez okres dłuższy niż wskazywały to sygnały wysyłane przez przedstawicieli Fed i grudniową podwyżkę stóp w USA.

Fundamentalny zarys układu sił na giełdach warto jeszcze uzupełnić o układ techniczny, który wymaga szacunku. Tylko w przypadku amerykańskich indeksów DJIA i S&P500 doszło właśnie do powrotu w rejony psychologicznych barier – odpowiednio – 17000 pkt. i 2000 pkt. Ponadto S&P500, najważniej śledzony indeks giełdowy świata i z racji globalnej ekspozycji spółek faktyczny barometr światowej gospodarki, domykając formację podwójnego dna w strefie 1950-1810 pkt., zbudował potencjał zwyczajki w rejon 2100 pkt. W tej perspektywie patrząc Wall Street znalazła się w układzie, który oddala z rynku podaż i sprzyja spekulowaniu z założeniem, iż 2016 rok może przynieść nie tylko powrót indeksu w rejon szczytów hossy, ale również nowy rekord wszech czasów. Inaczej rzecz ujmując wykres S&P500 sygnalizuje, iż inwestorzy zamiast szukać sygnałów potwierdzających początek nowej bessy znów muszą liczyć się ze scenariuszami wzrostowymi – przynajmniej do czasu, aż sygnały powrotu rynków do trendów wzrostowych nie zostaną zanegowane.