



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

9 maja 2016 r.

Majowa korekta

Globalny rynek akcji ma za sobą kolejny tydzień przeceny. Na rynkach pojawiło się proste powielenie zachowania indeksów z tygodnia poprzedniego, w którym słabe dane makro i wyniki spółek położyły się raczej krótkim niż długim cieniem na średnich amerykańskich. Zgodnie ze schematem mocniej siłą podaży odczuła Europa, gdzie mieszanka silnego euro i obaw o kondycję europejskiego projektu (Brexit, problem Grecji) przełożyły się na mocne spadki regionalnych indeksów. Bilansem jest przedłużenie spadkowych nastrojów z końcówki kwietnia i wzmocnienie spekulacji o letniej korekcie, która lubi nadciągać w maju i zmuszać graczy do realizacji zysków po zwykłych z pierwszych miesięcy roku.

Z perspektywy końca tygodnia nie można mieć wątpliwości, iż kluczowymi wydarzeniami ostatnich dni były amerykańskie dane makro. Seria słabych raportów z rynku pracy, na czele z kończącymi pierwszy tydzień maja danymi Departamentu Pracy, już odcisnęły i odcisną swój ślad w kolejnych tygodniach. W istocie ledwie 160 tys. więcej etatów poza rolnictwem w miesiącu kwietniu sygnalizuje, iż na początku drugiego kwartału amerykański rynek pracy zaczyna odczuwać efekty zadyszki, jakiego dostała gospodarka w pierwszym kwartale, czego obrazem były pierwsze szacunki dynamiki PKB za okres od stycznia do marca i ostatnie dane o wymianie międzynarodowej.

W skrócie rzecz ujmując raporty makro mówią wprost, iż pojawiają się poważne wątpliwości, co do dynamiki ożywienia w okresie kwiecień-czerwiec, co zresztą widać również po jakości raportów kwartalnych. Kiedy sezon wyników za pierwszy kwartał w USA jest już na ostatniej prostej można podsumować całość dwoma тезami – zyski były nieco lepsze od obaw, ale na poziomie przychodów większość spółek zwyczajnie rozczarowała. W takim kontekście w pełni zrozumiałe jest dlaczego ceny akcji na Wall Street chętnie podążyły za narzucanym przez historię „sell on may and go away”, co w gorszym scenariuszu każe oczekiwać kontynuacji przeceny, a w najlepszym zmiany korekty na konsolidację.

Konsolidacyjny scenariusz wspiera również fakt, iż rynki znów znalazły się w kolizji z Federalnym Komitetem Otwartego Rynku. Przedstawiciele Fed z uporem

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

podkreślają, iż czerwcowe posiedzenie FOMC jest ciągle przyszłością i nie można wykluczyć podwyżki ceny kredytu w połowie następnego miesiąca. Słabość danych makro, słabość spółek i jastrzębie sygnały ze strony Rezerwy Federalnej nie dają mieszanki sprzyjającej atakowaniu rekordów wszech czasów przez amerykańskie średnie w perspektywie kolejnych kilku tygodni. Tylko ten czynnik zdaje się przesądzać o przedłużeniu majowego cofnięcia na kolejne sesje oraz zbudowaniu uspokojenia na nieco niższych poziomach.

Stabilizacji sprzyjać będzie fakt, iż rynek nie wycenia dziś zbyt wysoko prawdopodobieństwa podwyżek stóp na kolejnych posiedzeniach FOMC. W przypadku posiedzenia czerwcowego prawdopodobieństwo wynosi – wedle notowań Fed Funds Futures – niewiele więcej niż 8 procent. Dla posiedzenia wrzeźniowego szacunek oscyluje wokół 35 procent, a grudniowy termin podwyżki stóp wycenia się na niewiele więcej niż 50 procent. W skrócie rzecz ujmując po piątkowych danych z rynku pracy już pojawiają się spekulacje, iż kolejny krok na ścieżce zacieśniania dostępności kredytu w USA może mieć miejsce dopiero w 2017 roku, co samo w sobie jest dobre dla cen akcji, które nie będą musiały konkurować z długiem.

Nieco inaczej wygląda sytuacja na rynkach europejskich. Drugi z rzędu tydzień mocnej przeceny jest w dużej mierze pochodną słabego dolara i umocnienia euro. Drugą stroną medalu braku podwyżek stóp procentowych w USA jest słabość amerykańskiej waluty, a dalsze osłabienie dolara nie będzie dobrze wpływało na kondycję europejskich eksporterów. Swoje znaczenie ma również zbliżające się referendum w Wielkiej Brytanii, które zadecyduje o przyszłości kraju w Unii Europejskiej. W kontekście Brexit'u warto jeszcze odnotować fakt, iż czerwcowe posiedzenie FOMC będzie odbywało się na kilka dni przed referendum na Wyspach Brytyjskich, co jest kolejną zmienną, która pozwala oczekiwać braku zmian stóp procentowych do końca bieżącego kwartału.

Podsumowując kolejnych kilka tygodni na rynkach akcji nie powinno przynieść wielu nowych treści. Nastroje korekcyjne będą mieszały się z różnymi zmiennymi politycznymi i gospodarczymi, dla których przeciwwagą będą stale obecne nadzieje i przekonania, iż druga połowa 2016 roku będzie dla wielu gospodarek lepsza niż pierwsza połowa, a w perspektywie kolejnego roku nie będzie globalnej recesji, która straszyla na giełdach na początku roku. Z punktu widzenia strategii rynkowych w mocy pozostaje założenie, iż korekty będą okazjami do zakupów z założeniem wyższych wycen w perspektywie kolejnych 12 miesięcy.