



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

16 maja 2016 r.

### Dane sprzyjają spokojnej korekcje

Drugi tydzień maja na globalnych rynkach akcji przyniósł lekką zmianę akcentów w generalnie korekcyjnych nastrojach, jakie zadomowiły się na giełdach od początku miesiąca. Zmiana dotyczyła głównie akcentów i impulsów, na bazie których inwestorzy operowali na rynkach. Ważnym elementem układu sił pozostał rynek walutowy, na którym relacja pomiędzy euro i dolarem miała znaczenie dla giełd w ostatnich tygodniach, a w zakończonym przełożyła się na relatywnie lepszą postawę indeksów takich, jak francuski CAC czy niemiecki DAX. W istocie Europa, wsparta słabszym euro, poradziła sobie lepiej niż Wall Street, gdzie mocniejszy dolar szkodził nie tylko surowcom, ale również akcjom.

Bez wątplenia rynki europejskie nie zanotowałyby zwwyżek, gdyby nie relatywnie słabsza postawa w tygodniach poprzednich, które przyniosły rekordową wycenę euro do dolara w tym roku. Tym razem wspólna waluta zagrała w byczym obozie, a impuls wzrostowy padł na dobrze przygotowany grunt, jakim były spadki w poprzednich dwóch tygodniach. Odwrotna sytuacja miała miejsce na Wall Street, gdzie relatywnie lepsza postawa indeksów sprzyjała mocniejszej reakcji inwestorów. Naprawdę jednak zmiany w skali tygodnia po dwóch stronach oceanu były na tyle małe, iż trudno mówić o ruchach, które na nowo ukształtowałyby nastroje.

Giełdy weszły w maj po mocnych, wiosennych zwyczajach. W przypadku Wall Street marsz był na tyle dynamiczny, iż średnie znalazły się w rejonach rekordów wszech czasów. Brak poważnego impulsu wzrostowego w czasie sezonu publikacji wyników kwartalnych – spowodowany mniej zyskami firm, a więcej rozczarowaniem inwestorów dynamiką przychodów – ułatwił realizację zysków i schowanie się w sezonowym zaleceniu „sell on may and go away”. W tej perspektywie patrząc zeszłotygodniowe przesunięcia w Europie i w USA nie wnoszą nowych treści. Rynkom stale będzie bliżej do mniej lub bardziej płaskich konsolidacji niż powrotu do wiosennych wzrostów.

**WYDZIAŁ DORADZTWA I  
ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

W szerszej perspektywie patrząc tydzień przyniósł jednak kilka ważnych danych makro, które zaprzeczają recesyjnym obawom. W USA pojawiły się naprawdę dobre dane o nastrojach w gospodarstwach domowych i dynamice sprzedaży detalicznej, które wskazują na lepszą kondycję konsumentów. Również w Europie nie brakło danych, które potwierdzają inne wskazania, iż gospodarki strefy euro może nie imponują siłą, ale też nie zmiernają w stronę kolejnej recesji. Wspólnym mianownikiem, do którego należy sprowadzić dane jest założenie, iż druga połowa roku nie przyniesie negatywnych treści, a wręcz można oczekiwać lepszych danych z gospodarek rozwiniętych.

Z punktu widzenia strategii rynkowych dobre dane makro pozwalają ze spokojem oglądać potencjalne i prawdopodobne poszerzenie majowej korekty, a wręcz oczekiwać spadków w celu znalezienia okazji inwestycyjnych, które zapłacą w perspektywie kolejnych 6-12 miesięcy. Ryzyk dla scenariusza wzrostowego na rynkach rozwiniętych należy upatrywać na rynkach wschodzących, jak chiński, skąd stale płyną dane makro, które straszą słabą koniunkturą w kolejnych kilku miesiącach. Słabość gospodarek wschodzących ma jednak drugą stronę medalu w postaci ograniczonego pola manewru banków centralnych, które nie będą mogły zacieśniać polityk monetarnych i tworzyć konkurencji dla akcji na rynku długu.

Podsumowując w krótkiej perspektywie warto oczekiwać przedłużenia majowej korekty na bliską przyszłość. Koniec sezonu wyników kwartalnych powoduje, iż teraz rynki będą zwracały większą uwagę na dane makro, które ułożą się w schemat znany z ostatnich tygodni – przeplot odczytów lepszych z gorszymi. W nieco szerszej perspektywie ważne będą dopiero dane z rynku pracy w USA, które pojawią się na początku gorącego czerwca. Kolejny miesiąc przyniesie bowiem nie tylko czerwcowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, ale również referendum w Wielkiej Brytanii, którego wynik zacznie przyciągać coraz większą uwagę inwestorów.