



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

13 czerwca 2016 r.

Korekcyjne zamieszanie

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, który miał dwie czytelne fazy. W pierwszej giełdy stale poruszały się w cieniu piątkowego raportu z amerykańskiego rynku pracy. Płaskie notowania eurodolara, który konsekwentnie trzymał się poziomów osiągniętych po rozczarującym odczycie liczby miejsc pracy poza rolnictwem, sprzyjały podtrzymaniu optymizmu związanego z oddalającą się perspektywą podwyżek stóp procentowych w USA. Pochodną była dobra postawa rynku ropy, na którym cena baryłki szukała stabilizacji nad psychologiczną barierą 50 USD. Optymizm inwestorów na rynku ropy wspierał ceny akcji spółek surowcowych i pośrednio przyczyniał się do dobrej postawy indeksów na rynkach rozwiniętych. W istocie, słaby dolar wspierał również dobrą postawę rynków wschodzących. W skrócie rzecz ujmując, pierwsza połowa tygodnia została zdominowana przez optymizm i apetyt na ryzyko.

Zwrot nastąpił w momencie, w którym eurodolar zakończył swoją trzydniową konsolidację. Wybicie z kreślonej półki uruchomiło falę realizacji zysków, która rozlała się szeroką falą po wielu klasach aktywów. Pośrednim efektem był radykalny wzrost popytu na dług wysokiej jakości i spadki rentowności wielu rządowych obligacji do rekordowych poziomów. Niezależnie od nazwy, jaką nada się zwrotowi z połowy tygodnia – realizacja zysków czy korekta – nastroje uległy na tyle radykalnemu pogorszeniu, iż komentatorzy musieli znaleźć jakąś jedną przyczynę, do której można było sprowadzić całość rynkowego zamieszania. Wybór padł na Brexit i sondaże sygnalizujące możliwość wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Niezależnie od tego, czy takie są rzeczywiście fakty, powiązanie kondycji rynków z referendum unijnym będzie teraz elementem stałym.

Trzeba jednak pamiętać, iż zanim giełdy zderzą się z wynikiem referendum na Wyspach, inwestorów czeka spotkanie z czerwcowym komunikatem Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Środowa publikacja jest najważniejszym wydarzeniem zaczynającego się tygodnia nawet, jeśli decyzja o braku podwyżki stóp została przesądzona słabymi danymi z rynku pracy. Komunikat kończący posiedzenie FOMC będzie czytany w kontekście przyszłych zmian w polityce monetarnej w USA i rozleje

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

się szerokim echem po rynku walutowym. Pośrednio wpłynie również na rynki akcji. Za groźny dla giełd uznany zostanie jastrzębi sygnał, który ograniczy nadzieje na niską cenę kredytu w kolejnych kwartałach i zbuduje konkurencję dla akcji na rynku długu. Dziś rynek Fed Funds Futures wskazuje, iż większość inwestorów szacuje termin kolejnej podwyżki stóp procentowych w USA na grudzień, więc skrócenie perspektywy do lipca – kolejne posiedzenie FOMC odbywające się za sześć tygodni – musiałyby wpłynąć na nastroje.

Nie bez znaczenia jest również fakt, iż inwestorzy z całego świata pilnie śledzą konfrontację amerykańskich indeksów z rekordami wszech czasów. DJIA i S&P500 znalazły się na poziomach, z których ułamek brakuje do testu szczytów hossy i najwyższych poziomów w historii. Całość uzupełnia strona techniczna konfrontacji, której częścią jest spotkanie wykresów z górnymi ograniczeniami wielomiesięcznymi konsolidacji. Dla każdego spoglądającego na wykresy oczywistym jest, iż rynek zaprasza do sprzedania oporów i wyzwolenia korekt, które rozleją się siłą korelacji po wielu giełdach. Dlatego też część zachowania giełd – a zwłaszcza tłumaczeń – nieco na siłę wiąże spadki z ryzykami związanymi z Brexit'em czy innymi zmiennymi. W istocie ważne indeksy są teraz w wielomiesięcznych konsolidacjach, które wymuszają czekanie na przesilenie, ale wyjaśnienia muszą być dostarczane nawet jeśli nie ma wiele do wyjaśniania.

Neutralność techniczną uzupełnia strona fundamentalna, która mówi, iż roczne konsolidacje indeksów korespondują z zawieszeniem rynku w oczekiwaniu na lepszą kondycję spółek, którą ma gwarantować lepsza kondycja gospodarek. Naprawdę jednak główne gospodarki świata radzą sobie lepiej lub gorzej, ale wspólnym mianownikiem jest raczej powolny wzrost niż recesja, a ostatnia jest potrzebna do wywołania bessy. Bez recesji każde cofnięcie staje się raczej korektą niż poważną wyprzedzą nawet jeśli odbywa się przy dużej zmienności i adekwatnej do tego nerwowości. Z punktu widzenia strategii zakupowych w obecnym rynku byka spadki i korekty pozostają okazjami do zakupów tak długo, jak nie pojawią się naprawdę poważne sygnały nadciągającej recesji.