



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

13 sierpnia 2018 r.

### Turcja i reszta świata

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, w którym przez cztery sesje handlowano w wakacyjnym nastroju. Większość ważnych indeksów notowała zwyżki, ale najwięcej było trendów bocznych. Do piątku fazę skupienia na wynikach spółek zastąpił okres czekania na zakończenie sierpnia, a więc okresu tradycyjnie zdominowanego przez mniejszą płynność, niższy obrót i generalnie handel, w którym na polu walki zostają raczej pilnujący portfeli niż aktywnie nimi zarządzający. Przesilenie pojawiło się w piątek rano, gdy na rynku walutowym doszło do radykalnego osłabienia liry tureckiej. Spadek waluty tureckiej na nowe minima trwającego od dłuższego czasu trendu, poprzedziła informacja o wprowadzeniu nowych sankcji przez USA, które mają luźny związek z wojną celną i są efektem konfliktu politycznego pomiędzy rządami w Waszyngtonie i Ankarze.

Odpowiedź giełd była klasyczna. Wzrost awersji do ryzyka umocnił dolara, a kuriozalna odpowiedź władz w Ankarze na zachowanie rynku, rozlała się falą podaży po rynkach wschodzących. W finale na giełdach sprzedawano wszystko, co kojarzyło się z Turcją. Taniały waluty i akcje rynków wschodzących, euro i banki europejskie postrzegane jako zbyt mocno wyeksponowane na rynek turecki. Rykoszetem pokaleczone zostały również rynki rozwinięte, na których – z braku innych tematów – pojawiła się podaż generowana przez model ucieczki od ryzyka. Wspólnym mianownikiem jest spadkowy tydzień, w którym jedna sesja przesądziła o obrazie i wyniku całości, bez specjalnego różnicowania pomiędzy aktywami mniej lub bardziej zagrożonymi turecką epidemią zarażającą inne rynki wschodzące.

Warto przez chwilę zatrzymać się na sytuacji w Turcji, by zrozumieć zerowy związek z innymi rynkami wschodzącymi. Polityka gospodarcza władz tureckich stoi na bakier ze zdrowym rozsądkiem i wiedzą ekonomiczną. Prezydent Turcji, ręcznie sterujący polityką monetarną, żyje w przekonaniu, iż wysoką inflację kreują wysokie stopy procentowe i przez wpływ na politykę monetarną sprzeciwia się podnoszeniu kredytu. Brytyjski tygodnik The Economist porównał opinie prezydenta Turcji, na temat związku wysokich stóp procentowych z wysoką inflacją, to też o płaskości ziemi, co doskonale oddaje skalę oderwania polityki monetarnej w Turcji od reszty cywilizowanego świat. Większość władz monetarnych w gospodarkach wschodzących operuje jednak w klasycznym modelu i zachowuje niezależność polityki monetarnej od władzy wykonawczej.

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Powyższy zarys zamieszania tureckiego pozwala na tezę, iż piątkowy szum wywołany spadkami liry tureckiej zostanie szybko ograniczony i nie rozleje się kryzysem walutowym i gospodarczym po innych rynkach wschodzących. Rynki rozwinięte szybko wycenią ryzyka tureckie i ograniczą przecenę do sektorów mniej lub bardziej narażonych na wydarzenia w Turcji. Zakładamy, iż po fazie zaniepokojenia na giełdy rynków rozwiniętych wróci wakacyjne wyciszenie i czekanie na wrzesień i kolejne ważne treści, które staną się bazą do pozycjonowania się inwestorów pod końcówkę roku i przełom grudnia i stycznia. Do odnotowania jest głównie fakt, iż kryzys turecki pojawia się w momencie, w którym amerykański indeks S&P500, dobry wskaźnik spółek reprezentujących światowy handel, odbija się od styczniowego szczytu, co sprzyja przedłużeniu trendu bocznego i czekaniu na finałowe kwartały roku.

*Komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w nim instrumentów finansowych i nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora 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. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy komentarz stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*