

MIZERNY *BLACK FRIDAY* - ALE NA KOREKTĘ ZA WCZEŚNIE

Jeszcze do połowy ubiegłego tygodnia świat finansów zdawał się podzielać przekonanie, że wszystko najważniejsze, zarówno to złe jak i dobre, co nas w tym roku miało spotkać, to mamy już za sobą. W głównym nurcie wydarzeń, obok stabilnego rynku akcji, znajdować się miały kolejne nominalne rekordy cen złota oraz drożące surowce, wpisujące się w efekty słabego dolara i towarzyszącego temu *carry trading*’u, potwierdzające tym samym krzepiące *story* o ogólnym odbudowywaniu się globalnej koniunktury.

Nastał jednak czwartek 26 listopada i w świat gruchnęła wiadomość o półrocznej prolongacie zobowiązań, o jaką zawniósł do obligatariuszy Dubai World, flagowa kampania inwestycyjna dubajskiego szejkanatu. Reakcja rynków była gwałtowna, aby nie powiedzieć histeryczna. W Europie frankfurcki DAX spadł o -3,25 %, w Londynie FT-SE o -3,18 %, a nasz WIG 20 stracił -1,44 %. Nazajutrz „rezonans Dubaju” w nie mniejszym stopniu dał znać na Dalekim Wschodzie. Tokijski indeks Nikkei 225 spadł o -3,22 %, nieco mniej chińskie Shanghai Comp. (-2,36 %) i Shanghai B-Share (-2,57 %), lecz najbardziej przestraszeni byli inwestorzy z Hongkongu, Hang Seng obniżył się bowiem aż o -4,84 %. Prawdopodobnie byłoby dużo gorzej, gdyby nie to, że ze względu na Święto Dziękczynienia rynki finansowe w USA nie pracowały.

Termin upublicznienia informacji o potrzebie wydłużenia okresu wykupu wierzytelności nie był zapewne przypadkowy. Zbiegł się, o czym warto pamiętać, z czasem Hadżdżu (arab. *Al Adha*), czyli zbiorowej pielgrzymki do Mekki, w której corocznie bierze udział 2,5 mln muzułmanów z ok. 160 krajów świata. W czwartek Dubai Financial Market, Dubai International Financial Exchange oraz Abu Dhabi Securities Exchange nie pracowały, podobnie jak giełdy w Kuwejcie i Katarze, zaś w goszczącej pielgrzymów Arabii Saudyjskiej tamtejszy Tadawul zamknięty był już od środy, 25 listopada. W tej sytuacji barometrem regionalnej koniunktury w Zatoce były w czwartek tylko giełdy w Bahrajnie i Omanie. W przypadku Bahrain Stock Exchange, główny wskaźnik tego rynku All Share Index spadł zaledwie o -0,30 %. W przekroju sektorowym na minusach sesję zakończyły banki (-0,20 %), spółki inwestycyjne (-0,26 %) i usługowe (-0,68 %), na niezmiennym poziomie pozostały indeksy sektora turystyczno – hotelarskiego, ubezpieczeń i przemysłu. Z kolei na giełdzie w Omanie indeks MSM-30, tj. podstawowy parametr Muscat Securities Market obniżył się o -0,45 %. Wskaźnik sektora bankowo – inwestycyjnego stracił -0,90 %, przemysłu skurczył się o -0,12 %, a branżowy indeks usług i ubezpieczeń wzrósł o +0,19 %.

W poniedziałek 30 listopada, nim ruszyły europejskie parkiety, a Azja kończąc notowania rosła bardzo solidnie, bo pomiędzy 3 % a 4 % (Nikkei 225, Hang Seng oraz Shanghai B-Share i Shanghai Comp.), giełda szejkanatu „ostatniej instancji” dla Dubaju, czyli Abu Dhabi Securities Exchange traciła w tym czasie ponad 8 %! Nieco mniej spadał w tym czasie Dubai Financial Market, jego DFM Index był na -7 %. Pozostałe rynki tego regionu były nieczynne.

Wyjaśnienie dlaczego zakres ubiegłego tygodniowych spadków innych „zatokowych rynkach” był dużo mniejszy, niż na głównych globalnych parkietach wychodzi poza konwencję niniejszego tekstu,

stając się przez to jednym z asumptów do odrębnego omówienia tego tematu. Najkrócej można w tym miejscu rzec, iż problemy finansowe dubajskiego emiratu z perspektywy jego sąsiadów interpretowane są nieco inaczej niż w pozostałych regionach świata.

W piątek 27 listopada, gdy otwarte były już giełdy w Stanach Zjednoczonych, Dow Jones pomimo początkowego obsunięcia się o ponad 2 % z czasem zaczął się dźwigać i odrobił część strat, kończąc notowania na poziomie -1,48 %. Podobnie było w przypadku rynku Nasdaq (-1,73 %). Na znacznieszą poprawę zabrakło jednak sił i czasu, ponieważ sesja na Wall Street była w piątek o 3 godziny krótsza. Między innymi po to, aby również maklerzy i inwestorzy mogli uczestniczyć w rozpoczynającym się w tym dniu sezonie bożonarodzeniowych zakupów, zwyczajowo zwanym „czarnym piątkiem” (od koloru atramentu, którym dawniej zapisywano zyski z handlowych utargów). Z sobotnio – niedzielnych komunikatów o dynamice zrealizowanych w *Black Friday* obrotów wynika, że progresja była rachityczna, gdyż wyniosła +0,5 % , wobec prognozowanej przez wyspecjalizowaną w tego typu badaniach firmę ShopperTrak, zakładającą wzrost w stosunku do 2008 r. o +1,6 %. Dużo gorsze od oczekiwań dane poddawane są pierwszym interpretacjom, wskazującym na kryzysową zmianę konsumenckich preferencji, ukierunkowanych selektywnie na promocje oraz rosnącą rolę transakcji internetowych itd. W tym ostatnim przypadku jest to o tyle uzasadnione, że pomiędzy czterema regionami kraju (tj. Zachodem, Środkowym Zachodem, Południem i Północnym – Wschodem) skala dynamiki „czarno-piątkowych” zakupów rozkładała się w sposób zróżnicowany, tj. od +4,7 % na Zachodzie do -4,9 % na Północnym – Wschodzie. Tam więc gdzie nastąpił regres mieszka akurat najbardziej wyedukowana ekonomicznie część amerykańskiego społeczeństwa. Nie zmienia to jednak faktu, że tak słabej inauguracji przedświątecznego sezonu nie było w USA od kilku dekad. Potwierdza to też tezę, że najpoważniejszym problemem gospodarki Stanów Zjednoczonych jest sytuacja na rynku pracy, którego istotę oddaje stopa bezrobocia szacowana na ok. 17,0 % - 17,5 %, czyli znacznie wyższa niż ta zarejestrowana i ujęta w sprawozdaniach, wynosząca w październiku 10,2 %.

Niepokojące sygnały ze Zjednoczonych Emiratów Arabskich, mizerne nastroje amerykańskich konsumentów oraz mający też swój ekonomiczny wymiar weekendowy akt terroryzmu („Newskij Ekspres”) w Rosji. Każda z wyartykułowanych złych wieści, a *de facto* zagrożeń, tworzy skonsolidowany impuls, który w innych okolicznościach (tzn. miejsca w którym znajdowałby się rynek) mógłby spowodować odwrócenie obserwowanej od wiosny tendencji. Niemniej stać się tak nie powinno. Przede wszystkim dlatego, że jest na to chyba jeszcze za wcześnie, nieco za wcześnie.

Wojciech Szymon Kowalski

Główny Ekonomista

InvestconGroup SA

Tabela 1. Dynamika regionalnych zakupów w „czarny piątek” 27 listopada 2009 r.

Nazwa regionu	Obszar stanowy	Liczba mieszkańców	Dynamika
Midwest	Illinois, Indiana, Iowa, Kansas, Michigan, Minnesota, Missouri, Ohio, Nebraska, Dakota Północna, Dakota Południowa, Wisconsin	ok. 60 mln	+1,3 %
West	Arizona, Colorado, Idaho, Montana, Nevada, Nowy Meksyk, Nevada, Wyoming, Kalifornia, Oregon, Waszyngton, oraz Alaska i Hawaje	ok. 69 mln	+4,7 %
South	Floryda, Georgia, Północna Karolina, Południowa Karolina, Wirginia, Zachodnia Wirginia, Maryland, Waszyngton D.C., Delaware, Alabama, Kentucky, Mississippi, Tennessee, Arkansas, Luizjana, Oklahoma, Teksas	ok. 109 mln	+0,6 %
Northeast	Maine, New Hampshire, Vermont, Massachusetts, Rhode Island, Connecticut, Nowy York, New Jersey, Pennsylvania.	ok. 70 mln	-4,9 %

źródło: opracowanie własne, Shoppertrak