



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

7 kwietnia 2015r.

### Zadyszka w USA

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji operowały w kontekście pytania, o kondycję rynku pracy w USA. Od danych oczekiwano odpowiedzi na pytanie, na ile słabość w innych segmentach amerykańskiej gospodarki zamanifestuje się na rynku pracy. Naprawdę jednak, głównym pytaniem było, czy słabe odczyty z rejonów takich, jak np. inwestycje czy sektor wydobywczy znajdą potwierdzenie na rynku pracy i zredukują presję na podniesienie ceny kredytu przez Fed. Dane okazały się zaskakująco słabe, by nie powiedzieć rozczarowujące. Marcowy wzrost liczby etatów poza rolnictwem o skromne 126 tys. wobec oczekiwanych 245 tys. przykrył pozostałe elementy odczytu, spowodował mocne osłabienie dolara i oczekiwanie na równie mocną przecenę na rynkach akcji.

W tle pojawiły się jednak nadzieje, iż słabe dane spowodują zmniejszenie pośpiechu na ścieżce do pierwszej podwyżki ceny kredytu w USA. W istocie, po piątkowym odczycie Departamentu Pracy trudno znaleźć zwolennika tezy, iż Rezerwa Federalna zdecyduje się podnieść stopy procentowe na czerwcowym spotkaniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Większość komentatorów i analityków skłania się już do tezy, iż pierwszym możliwym terminem podwyżki ceny kredytu staje się teraz grudzień bieżącego roku, co i tak wydaje się optymistycznym scenariuszem. Jeśli kolejne dane z różnych segmentów gospodarki będą tak słabe, jak ostatnio, to zasadnym będzie teza, iż USA doświadczy podniesienia stóp procentowych dopiero w pierwszym kwartale przyszłego roku.

Niestety, wymuszona cierpliwość Fed nie oznacza automatycznego powrotu do scenariuszy wzrostowych w USA. W pierwszych reakcjach można oczekiwać zadowolenia ze scenariusza, w którym tani kredyt pozostanie tani przed kolejne trzy kwartały, ale dla inwestorów znacznie ważniejsze staną się teraz ostrzeżenia, jakie wysyła gospodarka słabymi danymi makro. Naprawdę, dane z rynku pracy tylko potwierdzają to, co widać było w innych segmentach gospodarki i co pojawiała się systematycznie w danych od końca IV kwartału zakończonego roku. Wszystko wskazuje na to, iż II kwartał bieżącego roku będzie dla gospodarki amerykańskiej

*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

słabszy od I kwartału, a efekty będą widoczne również w wynikach kwartalnych spółek, który sezon publikacji będzie najważniejszym wydarzeniem kolejnych tygodni na rynkach akcji.

W tak zarysowanym kontekście warto z należyтым dystansem podejść do odbicia, jakie pojawiło się na Wall Street na progu nowego tygodnia i oczekiwać jednak słabego kwietnia. Zwyczajnie, w perspektywie kolejnych trzech tygodni inwestorom trudno będzie uzasadnić wysokie wyceny i indeksy w pobliżu rekordów wszech czasów, gdy w zakończonym kwartale średni zysk spółek z indeksu S&P500 mógł spaść o około 5 procent. Inaczej mówiąc, słabe dane makro i zredukowanie strachu przed podwyżką stóp procentowych już w końcówce II kwartału bieżącego roku to fundament, na którym nie da się zbudować kontry do korekcyjnych nastrojów obecnych na rynkach amerykańskich od początku roku. Dlatego warto przygotować się na słaby kwiecień i generalnie słaby II kwartał na Wall Street.

Znacznie ciekawiej na tym tle prezentują się pozostałe rynki rozwinięte – głównie strefy euro i Japonii – gdzie przez kolejne kilkanaście miesięcy programy stymulujące ze strony banków centralnych pozostaną elementem stałym inwestycyjnego krajobrazu. To prawda, iż Nikkei szybuje na wieloletnich maksimach, a Europa ma za sobą najlepszy kwartał od kilkunastu lat, ale możliwie i oczekiwane korekty siły z ostatnich tygodni będą jednak okazjami do zakupów na cofnięciach, które warto wykorzystać do gry w zgodzie z trendami. Stale zasadnym wydaje się bowiem założenie, iż to, co jest problemem spółek amerykańskich i amerykańskiej gospodarki – czyli umocnienie dolara, osłabienie euro i jena – zmanifestuje się lepszą kondycją gospodarek konkurencyjnych oraz siłą japońskich i europejskich eksporterów.