



**DOM MAKLESKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

1 czerwca 2015r.

### Czerwcowe wyzwania

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, w którym słabe dane makro wymieszały się z powrotem obaw o przyszłość Grecji w strefie euro i wątpliwościami na temat polityki amerykańskiego banku centralnego. Efektem były solidarne spadki głównych indeksów w Europie i USA. Warto odnotować, iż w przypadku rynków europejskich przestało mieć znaczenie osłabienie wspólnej waluty, co przypomina o spadku znaczenia zmiennej, na której rynki strefy euro budowały część wzrostów w ostatnich dwóch kwartałach. W przypadku Wall Street kluczowym elementem były jednak dane makro, z których na plan pierwszy wybił się spadek PKB w I kwartale i recesyjny odczyt Chicago PMI.

Bilansem jest cofnięcie głównych średnich, które wprowadza rynki w burzliwy czerwiec. Miesiąc zacznie się tygodniem pełnym emocji i stałe obecnego pytania o termin pierwszej podwyżki stóp procentowych w USA. Wprawdzie ostatnie raporty z USA przesądzą o braku podwyżki na czerwcowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku i rynek pozycjonuje się raczej pod termin grudniowy, ale nie ma wątpliwości, iż perspektywa uległa skróceniu i gra na Wall Street odbywa się teraz od raportu do raportu. Uzależnienie polityki Fed od danych jest oczywiste, więc rynki znalazły się w położeniu „im gorzej, tym lepiej”. Stąd majowa zwyżka mimo słabych danych.

W pierwszym tygodniu czerwca, który powinien być formujący dla pierwszej połowy miesiąca, Wall Street zderzy się serią danych makro, z których na plan pierwszy wybije się kondycja przemysłu mierzona indeksem ISM oraz kondycja rynku pracy mierzona danymi ADP i comiesięcznym raportem Departamentu Pracy. Poprzeczka oczekiwań nie jest postawiona szczególnie

**WYDZIAŁ DORADZTWA I  
ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

*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.*

wysoko – wzrost liczby etatów poza rolnictwem ma być porównywalny z kwietniowym odczytem 223 tysięcy – ale właśnie na danych będą budowane interpretacje nastrojów w Fed przed odbywającym się w czerwcu posiedzeniem FOMC. Swoje znaczenie będą miały również wystąpienia przedstawicieli Fed, ale to raport Departamentu Pracy powinien ostatecznie ustawić oceny tego, co w czerwcu zrobi Janet Yellen i FOMC.

W przypadku rynków europejskich do rangi wydarzenia miesiąca urastają spłaty pożyczek rządu greckiego dla Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Termin pierwszej płatności w wysokości 300 milionów euro przypada na piątek, 5 czerwca. Wedle obserwatorów sytuacji w Grecji, mimo sygnałów o braku środków, rząd dotrzyma terminu, jak dotrzymał ostatniego, ale odbędzie się to ze środków samego MFW. Problemem mogą być kolejne bliskie terminy, których Grecja nie dotrzyma. Inaczej mówiąc czasu na porozumienie pomiędzy Grecją i jej pożyczkodawcami zrobiło się mało. Brak porozumienia będzie oznaczał bankructwo rządu w Atenach i możliwość wyjścia ze strefy euro.

Paradoksalnie równie sporo zamieszania może przynieść samo porozumienie. Jeśli dawna trojka przymusi rząd grecki do porozumienia na warunkach dalekich od marzeń Greków, to premier stanie przed perspektywą rewolty w parlamencie. Odcięcie się od radykalniejszego skrzydła własnego zaplecza rządowego oznaczałoby konieczność sięgnięcia po poparcie partii, w opozycji wobec których zbudowano Syrizę. Inaczej mówiąc porozumienie może skończyć się upadkiem rządu greckiego w obecnej postaci i przynieść nowy okres niepewności w kontaktach pomiędzy Atenami, a Brukselą, Berlinem i Międzynarodowym Funduszem Walutowym.

Podsumowując, czerwiec zapowiada się nerwowo. W przypadku Wall Street – zwłaszcza w pierwszej połowie - stale obecna będzie niepewność związana z polityką Fed i kondycją gospodarki. W drugiej części miesiąca uwaga zacznie przesuwać się już na zbliżający się sezon wyników spółek w II kwartale. Europa pozostanie zawieszona pomiędzy kłopotami Grecji, pytaniami o ożywienie gospodarcze budowane między innymi dzięki programowi luzowania ilościowego Europejskiego Banku Centralnego i kondycją wspólnej waluty. Wspólnym mianownikiem, który będzie miał wpływ na rynki akcji po dwóch stronach oceanu, pozostanie rynek długu i zamieszanie wokół rentowności, jakie giełdy odczuwały w zakończonym właśnie miesiącu.