



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

8 czerwca 2015r.

Ostrzeżenia z rynku długu

Zgodnie z oczekiwaniami, w zakończonym tygodniu Wall Street i rynki europejskie skupiły się na danych makro z USA i negocjacjach – czy też ich pozorach – pomiędzy pożyczkodawcami i rządem greckim. Z perspektywy końca tygodnia widać, iż ważniejsze okazały się dane makro z USA. Grecja spadła na drugi plan za sprawą sprytnego zabiegu rząd w Atenach, który zadeklarował gotowość do spłacenia czerwcowych rat długu w końcówce miesiąca, pod warunkiem, iż strona europejska i Międzynarodowy Fundusz Walutowy zgodzą się na zmianę warunków porozumienia. Można spekulować, na ile postawa rządu greckiego jest tylko strategią polityczną, a na ile realną groźbą odrzucenia pomocy na obecnych warunkach, ale nie ma wątpliwości, iż przesunięcie płatności na koniec czerwca oznacza zmianę akcentów na rynkach.

Jeśli z Europy będą płynęły jakieś sygnały na temat prowadzonych rozmów z rządem greckim, to giełdy – jak zwykle mają w zwyczaju – skupią się na bliższych wydarzeniach, z których najważniejszym pytaniem jest zmiana w polityce amerykańskiego banku centralnego. Opublikowane w zakończonym tygodniu dane z rynku w pracy w USA okazały się na tyle znacząco lepsze od oczekiwań, iż inwestorzy muszą zacząć poważnie brać pod uwagę scenariusz, w którym zadyszka gospodarki w I kwartale będzie zastąpiona dynamiczną odbudową gospodarki w II kwartale. Szczególnie ważne były na tym polu dane Departamentu Pracy, które pokazały wzrost liczby miejsc pracy, wzrost płacy godzinowej i wzrost stopy partycypacji. W skrócie rzecz ujmując dane solidarnie pokazują poprawę segmentu gospodarki, za który w ramach podwójnego mandatu odpowiada Rezerwa Federalna.

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Naprawdę jednak dobre dane z rynku pracy oznaczają jednak, iż w bliskiej perspektywie można oczekiwać sprzężenia zwrotnego i raportów pokazujących powrót wzrostu PKB w segmentach bezpośrednio związanych rynkiem pracy, jakim jest konsumpcja indywidualna. W tym kontekście należy również odnotować opublikowane w zeszłym tygodniu dane o wymianie międzynarodowej, które pokazały wzrost eksportu i spadek importu. W ostatnim czasie to właśnie ten zestaw danych z gospodarki przesądził o ujemnym wzroście gospodarczym w I kwartale. Połączenie silnego rynku pracy i dobrych wskaźników gospodarczych może cieszyć – a dokładniej powinno cieszyć w średniej perspektywie – ale w obecnej sytuacji inwestorzy mają prawo obawiać się efektów danych w postaci mocnego sygnału z posiedzenia FOMC odbywającego się w połowie miesiąca i konsekwencji tego dla rynku długu.

Tylko w piątek, gdy opublikowano dane z rynku pracy w USA, rentowność amerykańskich obligacji wzrosła na tyle, iż zasadny stał się powrót pytań, o konkurencję rynku długu dla rynków akcji, gdy Fed zacznie nowy cykl w polityce gospodarczej. Na ostatniej sesji tygodnia rentowność amerykańskich papierów dziesięcioletnich skoczyła do 2,4 procent, co było poziomem najwyższym od października zeszłego roku. W skali tygodnia rentowność tego samego długu wzrosła o 30 punktów bazowych i w znaczącym stopniu przesądziła o spadkach, jakie zanotowały akcje na Wall Street. Z obowiązku należy odnotować, iż ruch na rynku amerykańskim został poprzedzony dynamiczną zmianą na rynku niemieckim, gdzie zamieszanie wokół Grecji uruchomiło falę przesunięć na wielu rynkach.

Zmienność na rynku długu niemieckiego i amerykańskiego, które są również papierkami lakmusowymi stosunku inwestorów do ryzyka, oznacza, iż na progu nowego miesiąca pojawia się nowa zmienna na rynkach akcji. W skrócie rzecz ujmując uatrakcyjniona rentowność powoduje, iż akcje mają konkurencję już nie tylko w postaci bezpiecznych przystani, ale jeszcze w postaci papierów oferujących zwrot w czasie niepewności, co do dalszych scenariuszy na giełdach, gdy Fed zacznie podnosić stopy procentowe, a Grecja zostanie wypchnięta przez polityków ze strefy euro. W skrócie rzecz ujmując, czerwiec który miał być nerwowy na rynkach akcji ze względu na zamieszanie wokół Grecji i zmiany w polityce Fed, będzie równie nerwowy ze względu na zmienność na rynku długu. Dlatego już teraz warto założyć, iż do końca miesiąc dług amerykański i niemiecki będą jednym z głównym punktów odniesienia dla zachowania inwestorów na rynkach akcji.