



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

28 września 2015r.

Niepewność podtrzymana

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny spadkowy tydzień. Indeksy na głównych rynkach zanotowały solidarne straty, których wspólnym mianownikiem były stale obecne pytania o kondycję globalnej gospodarki i echa decyzji Fedederalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC) z połowy miesiąca. W istocie inwestorzy próbowali interpretować każdą publikację makro w kontekście pytania, co robi Fed i wsłuchiwać się w każdą wypowiedź przedstawicieli FOMC. Największe emocje wzbudziło czwartkowe wystąpienie Janet Yellen, która po gołębim sygnale ze strony Fed zabrzmiała jastrzębio i zadeklarowała przywiązanie od idei podwyżki stóp procentowych w USA jeszcze w tym roku.

Inwestorzy zinterpretowali wystąpienie Yellen w kategoriach votum zaufania dla amerykańskiej gospodarki i akcje odreagowały obawy wzbudzone przez wrześniowe posiedzenie FOMC. Naprawdę jednak wystąpienie szefowej Rezerwy Federalnej nie wnosi niczego nowego. Yellen podkreśliła, iż polityka Fed będzie pochodną tego, jak ukształtują się dane makro. Perspektywy wydają się poprawne, ale trudno nie mieć wątpliwości, czy są wystarczająco dobre, by można ryzykować podwyżkę stóp procentowych. Wprawdzie wedle obecnych danych kondycję rynku pracy w USA można uznać za dobrą, ale już dane o inflacji i perspektywy wzrostu PKB w III i IV kwartale roku wydają się nieco gorsze.

Zapewne gospodarka amerykańska zredukuje wzrost PKB w III i IV kwartale do około 2 procent, co będzie czytelnym pogorszeniem koniunktury po wyższym w II kwartale o 3,9 procent. Również wskaźniki inflacji nie zapowiadają jakiegoś odbicia cen w kolejnych miesiącach i potencjalna podwyżka stóp procentowych przez Fed byłaby raczej próbą normalizacji

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

polityki monetarnej niż odpowiedzią na sygnały z gospodarki. Z punktu widzenia rynku chodzi więc o to, czy Fed ma wystarczająco dużo zaufania do gospodarki, by zaryzykować pierwszą od blisko dekady podwyżkę ceny kredytu. Dlatego w bieżącym tygodniu najważniejszym wydarzeniem będzie piątkowy raport z rynku pracy, w którym inwestorzy będą szukali odpowiedzi na pytanie, czy dane przybliżają Fed do podwyżki, czy jednak gospodarka łapie zadyszkę z otoczenia i Fed zostanie zmuszony do przesunięcia zmiany na 2016 roku.

Warto pamiętać, iż wrześniowe dane będą zawierały również rewizję raportu sierpniowego, która będzie równie ważna, jak odczyt wrześniowy. Bez wątplenia słabe dane z sierpnia były argumentem za brakiem podwyżki stóp procentowych we wrześniu. Rynek po cichu oczekuje, iż dane z sierpnia zostaną zrewidowane w górę, ale brak takiej rewizji lub skromna rewizja wzmocni rynkowe obawy o kondycję gospodarki i znów ustawi inwestorów w kolizji z sygnałami, iż Fed chce podnieść stopy procentowe na jednym z dwóch kolejnych posiedzeń FOMC. Jeśli dane będą zwyczajnie poprawne, to podtrzymane zostanie status quo i do końca roku rynki będą grały od raportu do raportu.

Piątkowy raport z rynku pracy będzie jednak ostatnią naprawdę ważną publikacją przez październikowym sezonem wyników kwartalnych, który na kilka dni odciągnie uwagę inwestorów od Fed i skieruje rynkowy reflektor w stronę kondycji spółek. Przeceny w kończącym się kwartale – główne indeksy rynków rozwiniętych tracą teraz od 5 do przeszło 12 procent – budują fundament pod zaskoczenia i pozytywne reakcje inwestorów, gdy przyjdzie konfrontować obawy z twardymi faktami. Jeśli ze strony spółek napłyną dobre treści, to sierpniowe dna powinny pozostać ważnym wsparciem, a na rynkach zacznie się gra nie tylko o wzrostowy kwartał i dobrą końcówkę roku, ale jeszcze o powrót indeksów na roczne maksima.