



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

8 lutego 2016r.

Powrót recesyjnych obaw

Pierwszy tydzień lutego na rynkach akcji skończył się solidarnym spadkami najważniejszych indeksów. Średnie stałe silne korelowały z rynkiem ropy, ale na plan pierwszy zaczęły przebijać się obecne już wcześniej recesyjne obawy, które w zakończonym tygodniu uległy wzmocnieniu. Impulsem stał się ciąg słabych danych makro, które pojawiały się właściwie w każdym dniu tygodnia. Klamrami spinającym serię raportów z gospodarek były słabe, w istocie recesyjne w wymowie, dane dla sektorów produkcyjnych w Chinach i USA oraz comiesięczny raport amerykańskiego Departamentu Pracy. Odczyty indeksów PMI i ISM – odpowiednio dla Chin i USA – sygnalizują słabość w dwóch ważnych dla globalnego wzrostu gospodarkach.

Nie ma jednak wątpliwości, iż dane chińskie nie były tak zaskakujące, jak amerykańskie. Słaby odczyt ISM dla przemysłu został w środę uzupełniony przez odczyt ISM dla usług, który nie był recesyjny, ale pokazał zadyszkę wskaźnika w przeszłości dobrze korelującego z recesyjnymi spowolnieniami. Najważniejsze okazały się jednak piątkowe dane z rynku pracy, które same w sobie były sprzeczne w wymowie. Słabemu wzrostowi etatów towarzyszyły spadek bezrobocia, wzrost płac i wzrost stopy partycypacji. Rynek skupił się jednak na kreacji etatów poza rolnictwem – wzrost o 151 tys., blisko połowę mniejszy niż w grudniu – i na bazie tego odczytu przecenił mocno większość akcji. Tylko w piątek S&P500 oddał 1,8 procent, co daje więcej niż połowę tygodniowej straty o 3,1 procent.

Dane położyły się również długim cieniem na rynkach europejskich, ale w regionie znacznie ważniejsze było umocnienie wspólnej waluty do dolara, które wyniosło blisko 3 procent. W efekcie DAX stracił około 5 procent, a CAC około 3 procent. Z perspektywy końca tygodnia można zatem postawić

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

teżę, iż na rynkach przeciwko bykom grało dosłownie wszystko, łącznie z rynkiem ropy, która po tygodniu wysokiej zmienności przeceniła się o ponad 8 procent. Ciekawostką jest to, iż spadek cen ropy nie przełożył się na przecenę akcji spółek paliwowych w USA, które tym razem były najmocniejszym sektorem na rynku i silnie kontrastowały ze słabością sektora technologicznego.

Skalę różnicy sentymentu wobec sektorów dobrze oddają zmiany procentowe, które wyniosły dla sektora surowcowego +4 procent, a dla sektora technologicznego -5 procent. Warto przez chwilę zatrzymać się na tych zmianach, bo dobrze oddają nastroje na rynku w trakcie sezonu wyników i pokazują, pod co pozycjonują się duzi gracze. Sektor technologiczny, z czterema gwiazdami zeszłego roku - do których zaliczają się Facebook, Amazon, Netflix i Google (dziś Alphabet) – pada ofiarą realizacji zysków, a w grze pojawiają się spółki paliwowe, które rynek kupuje licząc na stabilizację cen ropy w krótkiej perspektywie i odbicie w średnim terminie.

Zachowanie graczy wskazuje również, iż w swojej masie nie dają wiary w to, iż gospodarka amerykańska i generalnie globalna znajdzie się w nowej recesji. Wspierają ich w tym prognozy odbicia na rynku ropy w końcówce bieżącego roku, które lokują cenę baryłki raczej w okolicach 50 dolarów niż 20 dolarów. Nie bez znaczenia jest również fakt, iż słabe dane makro pozwalają oczekiwać zmiany w polityce Rezerwy Federalnej, do której powoli docierają fakty, iż skupienie uwagi tylko na dwoistości mandatu – walka o stabilność cen i dążenie do pełnego zatrudnienia – pomija problem mocnego dolara, który kładzie się cieniem nie tylko na kondycji amerykańskich spółek, ale również na kondycji surowców i pośrednio na gospodarkach wschodzących, co w finale grozi recesyjnym echem w USA.

Dlatego w średniej perspektywie należy oczekiwać zmian w polityce Rezerwy Federalnej. Po zeszłotygodniowych danych przedstawiciele Fed mogą jeszcze próbować trzymać się opinii, iż kondycja gospodarki ulegnie poprawie w drugiej połowie roku, ale bardzo trudno będzie – zwłaszcza przy kolejnych, równie słabych danych – upierać się przy czterech podwyżkach stóp procentowych do końca roku. Jedyne, co może powstrzymać Fed od zawieszenia podwyżki na marcowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku jest przekonanie, iż lepiej podnosić stopy dziś niż później gasić inflację szybką ścieżką w kolejnych kwartałach. Dane powinny jednak wymusić na Fed zmianę tej perspektywy i zapewnić giełdom dalsze kwartały operowania w kontekście niskich stóp procentowych.