



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

29 marca 2016 r.

### Świąteczne wyciszenie

Przedświąteczny tydzień, na wielu rynkach krótszy o jedną sesję, przyniósł giełdom korekty wcześniejszej siły. Jednym z impulsów spadkowych był wzrost awersji do ryzyka wywołany zamachami terrorystycznymi w Brukseli. Równie ważny, jeśli nie ważniejszy, był spadek cen surowców, z ropą na czele, który przełożył się na słabszą postawę sektora-lokomotywy ostatnich zwyżek. W istocie tydzień na giełdach był w pewnym sensie przejściowy. Rynki zakończyły grę związaną z oczekiwaniem na działania banków centralnych, która zdominowała środkową część marca, a jeszcze nie zaczęły pozycjonowania się pod sezon wyników kwartalnych, który zdominuje notowania kwietniowe. Bilansem jest lekkie cofnięcie najważniejszych indeksów przy niskim obrocie, które sygnalizuje równowagę po miesięcznej zwyżce. Bez wątplenia pomagało w tym świąteczne wyciszenie.

Zanim inwestorzy na rynkach rozwiniętych będą mogli skupić się na raportach kwartalnych spółek należy oczekiwać nieco szumu związanego z kondycją poszczególnych gospodarek. W bieżącym tygodniu na plan pierwszy wybiją się comiesięczne dane z rynku pracy w USA, które będą czytane z pytaniem o to, co zrobi Fed. W istocie już we wtorek elementem układanki stanie się wystąpienie Janet Yellen, w którym inwestorzy będą szukali odpowiedzi na pytanie, co planuje Rezerwa Federalna, gdy inflacja zbliża się do pożądanego przez ekonomistów pułapu 2 procent, a stopa bezrobocia utrzymuje się poniżej 5 procent. Jeśli Yellen zredukuje gołębią wymowę marcowego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, a dane z rynku pracy będą znacząco mocniejsze od oczekiwań, to należy oczekiwać umocnienia dolara, związanej z tym presji na rynku surowcowym oraz poszerzenia korekty z zakończonego tygodnia.

W tym kontekście warto wspomnieć, iż Janet Yellen - komentując ostatnie posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku – podkreśliła wagę kwietniowego posiedzenia FOMC. W zakończonym tygodniu w podobnym tonie wypowiedział się James Bullard, szef Fed z St. Louis. Słowa Yellen, iż nic nie jest przesądzone oznaczają, iż polityka Fed pozostaje zależna od danych makro i dwa mocne raporty z rynku pracy zmuszą członków FOMC do powrotu do strategii

**WYDZIAŁ DORADZTWA I  
ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

zakładającej wyprzedzenie przyszłej presji inflacyjnej drobnymi podwyżkami stóp, by uniknąć później gorszego scenariusza w postaci pogoni za inflacją i radykalnych podwyżek ceny kredytu na każdym z kolejnych posiedzeń FOMC. Dlatego też piątkowe dane z rynku pracy będą uważnie śledzone przez rynek i przy mocnym minięciu się z prognozą przywrócą znane z poprzednich tygodni pytanie, co stanie się z ceną kredytu w perspektywie kolejnych kilku tygodni.

Po danych z rynku pracy w USA uwaga rynku skupi się na wynikach spółek. W przypadku Wall Street oczekiwania są dziś stosunkowo nisko postawione. Średni zysk amerykańskich firm ma być niższy o około 8 procent niż przed rokiem. Tradycyjnie dla ostatnich kwartałów znaczący wpływ na ujemną dynamikę zysku mają mieć spółki surowcowe, z producentami ropy na czele. Część sektorów powinna jednak zaskoczyć na plus i od skali tego zaskoczenia zależy, czy miesięczna zwyżka i podniesione wyceny znajdą uzasadnienie w fundamentach spółek. Jak zawsze, częścią układanki będą również prognozy na przyszłość, które – warto podkreślić – są dziś optymistyczne dla III i IV kwartału. W efekcie kwietniowy sezon wyników jawi się w kategoriach sprawdzianu dla ostatniego optymizmu inwestorów i wzrostów, które stały się udziałem najważniejszych indeksów na rynkach amerykańskich i europejskich.

W średniej perspektywie kondycja rynków akcji w największym stopniu będzie zależała od kondycji gospodarki. Optymistyczne perspektywy będą sprzyjały strategiom kupowania na korektach. W efekcie cofnięcia stale będzie można wykorzystywać do gry z założeniem wyższych wycen w perspektywie kolejnych dwunastu miesięcy. Jeśli jednak na gospodarczej mapie świata zaczną pojawiać się więcej rys, to czytelne dziś sygnały apetytu na konfrontację głównych indeksów z rekordami wszech czasów będą okazją do realizacji zysków. Nie ma wątpliwości, iż faza prostej gry na zwyżki minęła, gdy Fed podniósł w grudniu stopy procentowe i teraz tylko głębokie korekty i uatrakcyjnione wyceny będą okazjami do szukania okazji inwestycyjnych. Jedną z takich okazji był spadkowy początek roku, który płaci dziś tym, którzy nie poddali się recesyjnym strachom.