



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

---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

4 kwietnia 2016 r.

### Mniej strachu

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, którego centralnym punktem miały być comiesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy, a dość niespodziewanie stało się nim wystąpienie Janet Yellen przed ekonomistami w Nowym Jorku. Radykalnie gołębia Yellen podkreśliła, iż globalne ryzyka wymuszają na Rezerwie Federalnej dostosowanie planów podwyżek stóp procentowych. W efekcie – w przekonaniu rynków – z agendy spadły już spekulacje o kwietniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, a pod poważnym znakiem zapytania stanęła również podwyżka na czerwcowym spotkaniu FOMC. Reakcje rynków były żywiołowe. Obniżeniu rentowności amerykańskiego długu towarzyszyło osłabienie dolara oraz wzrost cen akcji. Powrót apetytów na ryzyko zbiegł się z końcówką miesiąca i kwartału, co ułatwiło bykom zadanie i przełożyło się na wzrosty najważniejszych indeksów.

W tak zarysowanym układzie piątkowe dane z rynku pracy w USA okazały się najlepszymi z możliwych. Raport Departamentu Pracy był lepszy od oczekiwań, ale nie na tyle mocny, by zdezaktualizowały się tezy Yellen z wtorku. Takie przyjęcie danych ustawia stosunek rynku do każdego publikowanych raportów makro w bliskiej przyszłości. W skrócie rzecz ujmując dane poprawne i takie bez mocnych odchyień na plus i minus będą miały tendencję do gaszenia recesyjnych obaw, ale nie będą podnosiły poziomu zaniepokojenia szybszym od dzisiejszych prognoz zacieśnieniem w polityce monetarnej w USA. W każdym innym przypadku pojawiają się rysy na tym konsensusie i na giełdy wróci strach przed podwyżkami stóp procentowych lub spowolnieniem. Dlatego też trudno oczekiwać, by rynki zdołały całkowicie zerwać z pytaniem, co zrobi Fed na kolejnym posiedzeniu FOMC.

Zaczynający się tydzień nie powinien jednak przynieść nowych treści. Naprawdę ważnych danych makro jest na lekarstwo, ale zbliżający się sezon wyników – punktem granicznym będzie publikowany w poniedziałek, 11 kwietnia raport spółki Alcoa – zmusi inwestorów do nieco mniejszej aktywności. W istocie tydzień powinien zostać ukształtowany przez ostatnie dostosowania do publikacji kwartalnych, które zdominują kondycje rynków w następnych dwóch tygodniach.

**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.*

Jeśli chodzi o sam sezon wyników, to nisko postawiona poprzeczka oczekiwań sprzyja zaskoczeniom na plus, ale podniesienie cen akcji i wycen spółek z ostatniego miesiąca nie zostawia wiele przestrzeni na ruch, który byłby reakcją na dobre raporty. Zwyczajnie, brak naprawdę mocnych niespodzianek oznaczać będzie, iż rynek zbyt optymistycznie podszedł do perspektyw spółek i wówczas scenariuszem obowiązującym stanie się realizacja zysków.

Księgowo rzecz ujmując ma być to czwarty z rzędu kwartał spadku zysku i kolejny spadku przychodów liczonych, jako średnie dla indeksu S&P500. Tradycyjnie dla ostatniego roku, długim cieniem na średnich położą się wyniki sektora paliwowego, który w największym stopniu odpowiada za to, iż ostatnie dwanaście miesięcy porównuje się z dwunastoma miesiącami z ostatniej recesji. Nie ma jednak wątpliwości, iż na słabą średnią złożą się tym razem również inne sektory, ale nie można zapominać, iż sam indeks S&P500 nie wygląda jakoś szczególnie imponująco na przestrzeni ostatnich dwunastu miesięcy. Szeroka średnia jest dziś ledwie 0,6 procent wyżej niż przed rokiem, gdy DJIA notuje wyżkę o 0,5 procent, a Nasdaq Composite o 0,7 procent. Płaskie w sumie notowania indeksów w ostatnim roku trzeba więc traktować, jako wskazówkę, iż rynek nie oderwał się znacząco od fundamentów spółek, a gracze powoli zaczynają już myśleć o kwartałach III i IV 2016 roku, które mają być lepsze od dwóch pierwszych. W takim układzie spadki w sezonie wyników mogą być dobrą okazją do zajęcia pozycji pod pozytywne zaskoczenia w drugiej połowie roku..