



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

23 maja 2016 r.

Fed przejmuje władzę

Trzeci tydzień maja przyniósł globalnym rynkom akcji nowe akcenty. Po okresie skupienia na wynikach spółek i korekcyjnych nastrojach, które zdominowały już końcówkę kwietnia, pojawiło się podażowe przyspieszenie. Nowym impulsem spadkowym był wzrost medialnej aktywności przedstawicieli amerykańskich władz monetarnych, którzy właściwie jednym głosem podkreślali rosnącą przepaść pomiędzy rynkowymi szacunkami zmian w polityce Rezerwy Federalnej, a nastrojami w Federalnym Komitecie Otwartego Rynku. Zdaniem przedstawicieli Fed zbliżające się szybko czerwcowe posiedzenie FOMC jest takim, jak każde inne i może przynieść decyzję o zacieśnieniu dostępności kredytu.

Medialne wypowiedzi władz monetarnych mocno zaakcentowały opublikowane protokoły z kwietniowego posiedzenia FOMC, z których jasno wynikało, iż zmiana ceny kredytu w czerwcu zależy głównie od danych makro – inflacji i kondycji rynku pracy. Jeśli do połowy czerwca dane okażą się sprzyjające zacieśnieniu w polityce monetarnej, to zdaniem przedstawicieli Fed, FOMC zwyczajnie podniesienie stopy procentowej. Reakcją rynku Fed Funds Futures było radykalne podniesienie wyceny prawdopodobieństwa czerwcowej podwyżki. Przed środą rynek wycenił czerwcową podwyżkę na 12 procent, a po środzie już na 32 procent. Zmiany pojawiły się również wobec kolejnych posiedzeń FOMC. Szacunek dla lipca wynosi teraz 47 procent, gdy przed środą mniej niż 28 procent.

W skrócie rzecz ujmując w pierwszej połowie tygodnia giełdy zderzyły się z radykalną zmianą oczekiwań i stąd mocne spadki na rynkach akcji, na których inwestorzy wystraszyli się zbyt optymistycznych założeń wobec ceny kredytu. Uwzględniając fakt, iż zmiany szacunków zmian w polityce Fed dotyczą również kolejnych kwartałów – dla wszystkich posiedzeń FOMC od września do I kwartału kolejnego roku prawdopodobieństwo podwyżki szacuje się na więcej niż 60 procent – to reakcja była w pełni zrozumiała. Jednak końcówka tygodnia, z odbudowaniem się indeksów wskazuje, iż nie tylko strach przed podwyżką stóp, ale również dane makro mają znaczenie dla inwestorów.

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Lepsze dane o produkcji przemysłowej i dobre z rynku nieruchomości w USA zaprzeczają obawom, iż gospodarka amerykańska zmierza w stronę recesji, a spadające zyski spółek nie odbudują się w dwóch ostatnich kwartałach roku. Lepsze od oczekiwań dane stały się przeciwwagą dla obaw przed podwyżkami stóp procentowych przez Fed, a same reakcje rynku z końcówki tygodnia powinny być teraz wzorem dla zachowania giełd w tygodniach, jakie pozostały do czerwcowego posiedzenia FOMC. Dane słabe będą wywoływały strach przed błędami w polityce Fed i podwyżkami, które wzmocnią słabe tendencje w gospodarce. Dane dobre będą sprzyjały założeniu, iż podwyżki nie da się uniknąć, ale nie zaszkodzą gospodarce i rynkom.

W tak zarysowanym układzie sił zrozumiałe jest, iż skromne zmiany, jakich w zakończonym tygodniu doświadczyły główne indeksy na rynkach rozwiniętych, powinny przenieść na kolejny tydzień, który w przypadku USA i Wielkiej Brytanii będzie również tygodniem przed przedłużonym weekendem. W poniedziałek, 30 maja Wall Street i Londyn będą zamknięte ze względu na święta, a już od kolejnej środy do piątku rynki zderzą się z odczytami indeksów koniunktury (PMI) oraz skomasowanymi raportami z rynku pracy w USA. Inaczej mówiąc ostatni pełny tydzień maja będzie w pewnym sensie okresem przejściowym i poczekalnią na pierwszy tydzień czerwca. W tym czasie warto oczekiwać więcej podzielenia uwagi inwestorów pomiędzy tym, co o kondycji gospodarek powiedzą dane makro, a kolejnymi wystąpieniami przedstawicieli amerykańskiego banku centralnego.

W bliskiej przyszłości szczególnie ważne dla ocen polityki FOMC mogą być wystąpienia Janet Yellen, która nie uczestniczyła w ostatniej medialnej ofensywie przedstawicieli Fed. Yellen pojawi się publicznie w najbliższy piątek, 27 maja i później 6 czerwca. W bliskiej przeszłości szefowa Rezerwy Federalnej i ważna postać w kształtowaniu polityki FOMC, raczej łagodziła oczekiwania rynku niż je zaostrzała i wpisywała się gołębie skrzydło grona kształtującego politykę monetarną w USA. Nie wykluczone, iż również tym razem przestawi zwrotnicę rynkowych oczekiwań. Trzeba również pamiętać, iż czerwcowe posiedzenie FOMC odbędzie się na kilka dni przed referendum w Wielkiej Brytanii, które wielu inwestorów postrzega, w kategoriach kryzysowego zagrożenia i którego wynik nie może być ignorowany przez Fed.