



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

10 maja 2021

### Zaskoczenie bez konsekwencji

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto:a.stanczak@bossa.pl)

Z perspektywy zakończenia poprzedniego tygodnia doskonale widać, jak ważne były dane z rynku pracy w USA. W kontekście napięć inflacyjnych i podwójnego mandatu Fed właśnie dane Departamentu Pracy stały się centralnym punktem ocen pola, na jakim może grać Rezerwa Federalna. Stale wysokie bezrobocie i rynek pracy daleki od pożądanego położenie w pełnym zatrudnieniu, były w pewnym sensie gwarantami braku zmian w polityce Fed i wskaźnikami, kiedy może zacząć pojawić się choćby wczesna forma zacieśnienia. Oczekiwania prognozy – wzrost etatów poza rolnictwem o około 1 mln - sprzyjały spekulacji na temat zmian w polityce monetarnej w USA. W efekcie od dużego czasu rynek pozycjonował się pod zmianę w gospodarce w postaci ograniczenia pomocy ze strony polityki monetarnej i szybszego wzrostu gospodarczego. Konsekwencją był powrót kapitałów w stronę spółek cyklicznych i redukcja zaangażowania w spółki wzrostowe, głównie technologiczne, które mają radzić sobie poprawnie nawet w świecie słabszej koniunktury.

Dane okazały się zimnym prysznicem na te oczekiwania. Wzrost liczby etatów o ledwie 266 tys. i redukcja w dół danych z poprzedniego miesiąca – z 916 tys. na 770 tys. – połączone ze stopą bezrobocia musiały odbić się szerokim echem na rynku. Pierwsze zareagowały rynki długu i walutowy, gdzie spadek rentowności i osłabienie dolara wskazywały na klasyczną reakcję w takim wypadku i redukowaniu oczekiwań wobec długości okresu luźnej polityki monetarnej. W finale sesji piątkowej okazało się jednak, iż rynek przyjmuje dane jako mało wiarygodne i zaburzone zmiennymi, które mogą mieć okres przejściowy. Pierwszym kandydatem na winnego są zmienne sezonowe, ale też programy pomocowe dla gospodarstw domowych, które obniżają apetyt na pracę i utrudniają poszukiwanie pracowników przez firmy. Drugą zmienną jest przekonanie, iż dane z rynku pracy są wskaźnikiem opóźnionym i zapewne w kolejnych miesiącach kreacja etatów będzie jednak bliższa średniej 500-tysięcznej niż liczbie 250 tys. zaprezentowanej w piątek.

W takim kontekście przejście przez rynki akcji do porządku dziennego nad danymi było w pełni zrozumiałe i faktycznie pozwoliło schować się w układzie sił granym przed danymi, a więc kupowaniu na korektach i skupianiu się na kontynuacji hossy z racji stale optymistycznych perspektyw gospodarczych na kolejne kwartały. Niestety, lokowanie się indeksów w rejonie historycznych maksimów oznacza, iż potrzeba korekty stale nie jest realizowana i przed rynkami, zwłaszcza amerykańskimi, potrzeba odpowiedzi na pytanie o wyceny i kontynuacje hossy bez grama korekty. Dlatego też, naszym zdaniem, podstawową strategią na kolejne kilkanaście tygodni jest brak pogoni za wyższymi i założenie, iż dopiero korekty staną się okazjami do zakupów pod wyższe poziomy cenowe w końcówce roku. W skrócie rzecz ujmując zeszyty tygodniowy wstrząs na rynkach związany z danymi z rynku pracy traktujemy jako element szumu, który na dziś nie przeczy dłuższym trendom i sprzyja trzymaniu się przeszłych założeń o wczesnych fazach nowego cyklu gospodarczego.

*Komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w nim instrumentów finansowych i nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora 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. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy komentarz stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*