



RAPORT RYNKOWY

24.01.2024

White Berg TFI S.A.

ul. Sienna 75

00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20

E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



CO DALEJ Z INFLACJĄ I STOPAMI PROCENTOWYMI W USA

Powszechne jest przekonanie, że Rezerwa Federalna całkowicie odwróci swoją politykę w stronę obniżania stóp procentowych a prawdopodobieństwo obniżki stóp w marcu osiąga obecnie 80%. Czy inflacja jest naprawdę już za nami, czy tylko mamy chwilową przerwę w jej występowaniu?

Wydaje się, że presje deflacyjne są obecnie dość znaczące. Oczekuje się, że w końcu amerykańska gospodarka zwolni. Była ona ostatnio znacznie silniejsza, niż wszyscy oczekiwali. W tym roku poziom wzrostu będzie jednak znacznie poniżej tego, co widzieliśmy w zeszłym roku. Oczekiwania są również, że rynek pracy w USA zwolni, a to oznacza również mniejszy wzrost płac. Tak więc spadek inflacji do poziomu bliskiego lub zgodnego z celem Rezerwy Federalnej jest całkiem realny, być może nie w pierwszej połowie roku, ale pod koniec roku lub na początku przyszłego roku.



Drugim dużym argumentem analityków jest koncepcja „soft landingu”. Trudno obecnie sobie wyobrazić, że amerykańska gospodarka będzie nadal rosła w dotychczasowy sposób. Interesujące jest, że gwałtowne wzrosty stóp procentowych praktycznie nie spowodowały żadnych szkód wśród wydatków konsumentów. Powód, dla którego jednak nie można wykluczyć „hard landing”, to że chociaż prawdopodobieństwo odwrócenia się krzywej rentowności jest stosunkowo małe, nie ma powodu, aby myśleć, że obecna sytuacja na rynku długu nie wskazuje na znaczący lub poważny spadek tempa wzrostu

gospodarki USA. Większość razy skutkowało to recesją, to samo dotyczy mocnego cyklu zacieśniania stóp przez Rezerwę Federalną, co również większość razy doprowadzało do recesji. Tak więc chociaż teraz sytuacja wygląda całkiem dobrze, nie można wykluczyć „hard landing”

Warto także zwrócić uwagę na istniejący pogląd, który zyskuje dużą popularność, mówiący, że w roku wyborczym Fed, który jest o wiele bardziej polityczny, niż przyznaje się do tego, po prostu nie pozwoli na duże osłabienie się gospodarki. Decydenci zrobią wszystko, co konieczne, aby zapobiec „hard landing”, nawet jeśli ryzykują tym, że inflacja zacznie znowu wzrastać. Dlatego też, jeśli spojrzymy na analityków to przewidują oni nawet sześć cięć stóp procentowych. Obecnie stopy mamy na poziomie 5,5%. Nawet jeśli obniżymy stopy procentowe o 25 punktów bazowych osiem razy, to wciąż mamy poziom 3,5%. Jeśli spojrzymy na średnią od czasów wielkiego kryzysu finansowego, to jest to naprawdę wysoka wartość. Dlatego Federalna Rezerwa nie powinna mieć problemu z obniżaniem stóp procentowych znacznie bardziej niż to oczekuje rynek.



Pamiętać należy także że Powellowi bardzo zależy na osiągnięciu tak zwanego „soft landingu”, ponieważ pozwoliłoby mu to wyróżnić się spośród innych przewodniczących banków centralnych, którzy musieli stawić czoła recesji. Tak więc Fed powinien być bardzo otwarty na obniżenie stóp procentowych. Oczywiście, jeśli sytuacja stanie się trudniejsza, można przewidywać wiele kolejnych cięć stóp procentowych, a może nawet więcej luzowania ilościowego, chociaż prawdopodobnie postarają się to opóźnić, biorąc pod uwagę, jak bardzo pomylili się ze szczytem inflacji.

Oficjalna wersja mówi, że powodem, dla którego Rezerwa Federalna zamierza rozpocząć luzowanie polityki monetarnej, jest to, że udało im się osiągnąć cel opanowania inflacji. Coraz bardziej powszechne jest jednak przekonanie, że to nie jest prawdziwy powód. To, co naprawdę popycha Fed w taką stronę, to obawa o zdolność rządu federalnego do finansowania się. Wielu analityków wskazuje, że USA są praktycznie zmuszeni do obniżenia stóp, niezależnie od tego, czy w Fed uważają to za dobry pomysł czy nie. Nawet jeśli żaden główny bank centralny nie ma oficjalnego celu zrównoważonego zadłużenia,

to jest to bardzo jasny, drugorzędny cel, który jako politycy mają. Jeśli spojrzymy na ECB, to bardzo jasne staje się, że bez pomocy ECB Włochy nie miałyby szans utrzymać swojego deficytu. Teraz w USA widzimy to samo. Jeśli spojrzymy na to, ile z całkowitego budżetu rząd Stanów Zjednoczonych musi płacić za swoje wydatki związane z obsługą długu, i jeśli dodamy do tego wydatki na opiekę zdrowotną, a także obronność, staje się to bardzo wyraźne. Tak więc Federalna Rezerwa doskonale zdaje sobie sprawę, że jeśli utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy czas, spowodują poważne problemy ze zrównoważeniem zadłużenia i obsługą odsetek.

AUTOR OPRACOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT**White Berg TFI S.A.**

ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl

Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie.



WHITE BERG W LICZBACH

WARTOŚĆ AKTYWÓW

3 mld

LICZBA FUNDUSZY

43

DOŚWIADCZENIE

14 lat