

FED PODNOSI STOPY PROCENTOWE

TERMOMETR INWESTYCYJNY
21.06.2022



Michał Milewski

Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI

- Odczyt inflacji CPI za czerwiec wyniósł w Stanach Zjednoczonych 8,6%
- FED podnosi stopy procentowe o 75 punktów bazowych
- Kończy się sezon publikacji wyników spółek

Głównym wydarzeniem czerwca wyczekiwanych przez inwestorów było posiedzenie Rezerwy Federalnej na którym spodziewano się podniesienia głównej stopy o 50 punktów bazowych. Natomiast jak to często bywa, najciekawsze wydarzyło się tuż przed...

Majowy odczyt inflacji w USA (odczyt za kwiecień) sugerował, że szczyt możemy mieć już za sobą. I dlatego 10 czerwca okazał się kolejnym trzęsieniem ziemi. Najwyższy poziom dynamiki CPI w tym roku tj. 8,6% nie pozostawiał wątpliwości. Rynki zareagowały błyskawicznie - nastąpiła gwałtowna zmiana oczekiwań co do tempa zacieśniania polityki pieniężnej. Spodziewana przez rynek stopa Fedu w styczniu 2023 wzrosła z poziomu 3,1% do 3,7%. Głównymi kontrybutorami silnego wzrostu inflacji były: wzrost cen wynajmów mieszkań, biletów lotniczych, benzyny oraz żywności. Z drugiej strony mogliśmy zaobserwować spowolnienie dynamik lub nawet spadki cen w takich kategoriach jak dobra trwałe użytku, meble, czy sprzęt AGD. Dostrzegalne jest przesunięcie aktywności ze sfery rzeczy do sfery usług (szczególnie dotkniętych sytuacją pandemiczną w poprzednich dwóch latach).

Stopa zgodna z oczekiwaniami

Oczekiwania rynku co do wyższego tempa podwyżek zostały wypełnione. Stopa Rezerwy Federalnej została podniesiona o 75 punktów bazowych, czyli dokładnie

tylko, ile się spodziewał rynek. Opublikowane projekcje wskazują, że Członkowie Rezerwy Federalnej spodziewają się stopy w zakresie 3,25-3,5% na koniec roku 2022. Główną determinantą w określeniu siły kolejnej podwyżki będzie lipcowy odczyt inflacyjny. Jeżeli okaże się niższy niż oczekiwania, nastąpi najprawdopodobniej podwyżka o 50 p.b., jeżeli presja inflacyjna się wzmocni będziemy świadkami wzrostu o 75 p.b. W tym kontekście zwrócić trzeba uwagę na odczyt inflacji tzw. headlinowej (zawierającej zmianę cen ropy naftowej i żywności). Przewodniczący Jerome Powell zaznaczył, że chociaż odczyty inflacji bazowej wyjaśniają w lepszy sposób istotę zjawisk gospodarczych, Rezerwa Federalna odpowiada zgodnie z prawem za inflację całościową. I tutaj występuje pewien paradoks. Oddziaływanie polityki pieniężnej ma bardzo ograniczony (żaden?) wpływ na kształtowanie cen surowców, natomiast cena surowców ma bezpośredni wpływ na decyzje polityki pieniężnej. W tym zakresie dalsze wzrosty/spadki cen ropy naftowej będą miały kluczowe znaczenie dla decyzji polityki monetarnej. Reasumując: przekaz posiedzenia był zbalansowany. Przewodniczący Jerome Powell zaznaczył, że jest zadowolony z poziomu zacieśnienia warunków finansowych (tj. rynkowa stopa procentowa, zacieśnienie spreadów kredytowych, spadki cen akcji etc.), co ma i będzie miało wpływ na gospodarkę (spowolnienie tempa wzrostu) oraz obniżenie tempa inflacji. Natomiast

zaznaczył, że nie jest jego celem wywołanie recesji. W dalszym ciągu najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest tzw. miękkie lądowanie.

Czego spodziewają się inwestorzy?

Zbliżamy się do końcówki kwartału i kolejnego sezonu wynikowego spółek. W I kwartale w indeksie S&P 500 dynamiki zysków osiągnęły wartość prawie 8% r/r. Warto zaznaczyć, że wszystkie sektory pokazały wyniki lepsze niż oczekiwania analityków. Natomiast w tym kwartale oczekuje się spadków wyników w ujęciu rocznym, po czym ma nastąpić odbicie

w kolejnych okresach i powrót dynamik w okolice 10%. Czy i tym razem oczekiwania będą zbyt pesymistyczne względem rzeczywistości? Ankieta Global Fund Manager Survey przeprowadzana przez Bank of America wśród profesjonalnych zarządzających nie pozostawia wątpliwości. Odsetek inwestorów oczekujących poprawy zysków spółek jest na historycznym dnie tj. na poziomie z 2008 roku. W zestawieniu z danymi o niedoważaniu akcji oraz obligacji w portfelach oraz przeważaniu gotówki, technicznym wyprzedaniu rynku oraz już niewymagającymi poziomami wycen, tworzą się warunki na odbicie cen.

MASZ PYTANIA?



(22) 588 18 51



tfi@generali.pl



www.generali-investments.pl