



RAPORT RYNKOWY

16.03.2023

White Berg TFI S.A.

ul. Sienna 75

00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20

E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



CZY TO KONIEC PODWYŻEK W USA?

Szef Rezerwy Federalnej, Jay Powell, powiedział ostatnio Kongresowi, że zrobi wszystko, co w jego mocy, aby inflacja i oczekiwania inflacyjne spadły z powrotem do 2 procent. Rynek zareagował i natychmiast wycenił kolejne podwyżki stóp procentowych w nadchodzących miesiącach. Kontrakty terminowe na stopę procentową tuż po jego wystąpieniu zakładały wzrost stopy referencyjnej o 100 punktów bazowych, w porównaniu z 25 punktami bazowymi tuż przed wystąpieniem Powella. Przesłanie Powella było jasne: Fed nie skończył jeszcze zacieśniać polityki pieniężnej. Pytanie, które sobie wszyscy wówczas zakładali, brzmiało: czy gospodarka jest wystarczająco silna, aby znieść dalsze zacieśnianie?

ISM MANUFACTURING



Jeżeli chodzi o inflację to dane za jeden lub dwa miesiące nie tworzą niestety trendu. Fed jeszcze tydzień temu uważał, że ostatnie publikacje danych sugerują, że presja inflacyjna jest wyższa, niż oczekiwano na ostatnim posiedzeniu. Według słów przewodniczącego otwierało to drzwi do ponownego przyspieszenia podwyżek stóp – jeśli, jak to ujął Powell, „całość danych” to potwierdzi. W tym kontekście szczególnie istotne była ostatnia publikacja danych o CPI, które zwiększyły niepewność wśród inwestorów co do kształtowania się przyszłej ścieżki stóp procentowych.

ISM MANUFACTURING

47.1
28.02.2023



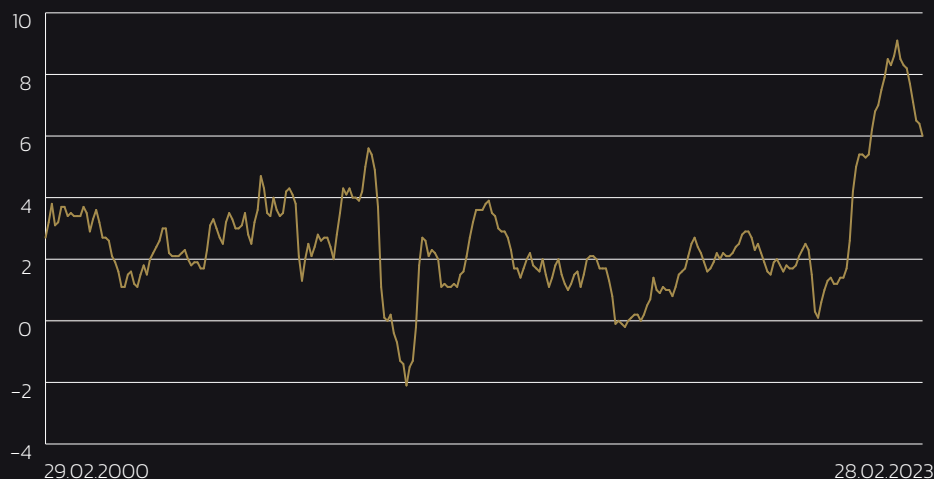
-18,32% R/R

US CPI

6.0
28.02.2023



-24.05% R/R

US CPI Y/Y**AUTOR OPRACOWANIA**

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

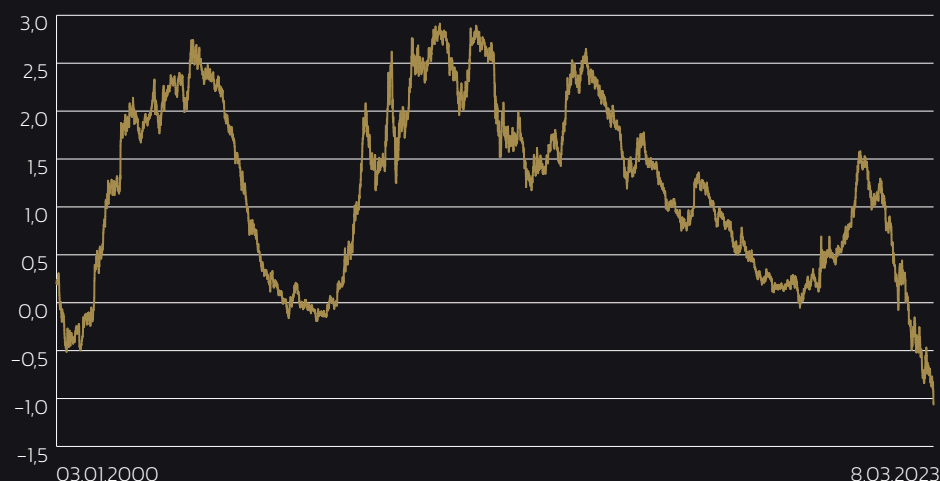
KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa

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

Na to wszystko należy nałożyć ostatnie wydarzenia. Pokazały one jak krucha i wrażliwa pozostaje gospodarka amerykańska na poziom stóp procentowych. Lata bardzo łatwo dostępnego finansowania spowodowały, iż nawet relatywnie niewielkie podwyżki stóp procentowych spowodowały upadłość 2 banków oraz problemy płynnościowe w kilku innych. Oczywiście sektor bankowy wydaje się obecnie być dużo mniej wrażliwy na zawirowania, niż miało to miejsce w roku 2008 podczas upadku Lehman Brothers, ale i tak wydarzenia ostatnich dni spowodowały, iż rynek zamiast podwyżek stóp procentowych rozpoczął wycenianie ich obniżek jeszcze w tym roku. Ostatnie przewidywania rynkowe wskazują, iż zamiast spodziewanych 100bps podwyżki stóp do lipca tego roku, w obecnej chwili dyskontowane jest 50bps obniżki stóp procentowych. Tak gwałtowna zmiana oczekiwań rynkowych pokazuje w jak niepewnych i trudnych do przewidywań czasach obecnie funkcjonujemy.

Jednocześnie do nowych oczekiwań należy także podchodzić dosyć ostrożnie. Nie jest przesądzone czy w najbliższych dniach, nowe mocniejsze od spodziewanych danych nie zmienią ponownie percepcji rynku. Patrząc na spread rentowności obligacji amerykańskich, dyskontujących ryzyko recesji, wydaje się to jednak w obecnej chwili mniej niż bardziej prawdopodobne.

SPREAD RENTOWNOŚCI 10YR - 2YR OBLIGACJI AMERYKAŃSKICH

Niektórzy ekonomiści bagatelizują szansę na krótkoterminową recesję, uzasadniając to tym, że amerykański rynek pracy pozostaje rozgrzany, a liczba miejsc pracy jest wysoka. Ale, jak pokazuje historia, tak jest często tuż przed recesją. Wyjątkiem są dwie ostatnie dekonjunktury – jedna spowodowana przez Covid, a druga po „ożywieniu bez zatrudnienia” w latach 2002–2008, kiedy to nigdy nie odnotowano silnego wzrostu zatrudnienia. Silny wzrost zatrudnienia wyprzedził jednak wszystkie inne recesje ostatnich dziesięcioleci. Wzrost płac przekroczył 2,8% na 10 miesięcy przed recesją w 2000 roku. Podobnie silny wzrost zatrudnienia zaobserwowano na cztery do siedmiu miesięcy przed recesją z lat 1979, 1981 i 1990.

Krótko mówiąc, silny rynek pracy nie wyklucza ryzyka recesji w USA. Historia pokazuje, że rynek pracy jest zazwyczaj najsilniejszy w przededniu recesji; bezrobocie jest bliskie minimów cyklicznych, podczas gdy wzrost zatrudnienia i płac jest wysoki, tuż przed krachem.

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

2,7 mld

LICZBA FUNDUSZY

40

DOŚWIADCZENIE

14 lat