

## FED MIĘDZY MŁOTEM A KOWADŁEM



Rentowność 10 - letnich obligacji amerykańskich, źródło: baha.com

W ostatnim tygodniu odnotować mogliśmy wzrost rentowności zarówno 10 – letnich, jak i 30 – letnich obligacji amerykańskich, osiągających wartości odpowiednio 1.7 % i 2.14%. W zeszły piątek doszło jednakże do spadku rentowności i do znacznego wyłuszczenia tej krzywe. Stało się to za sprawą szefa banku centralnego USA, Jeroma Powella, który dał jasno do zrozumienia, że Rezerwa Federalna jest gotowa do ograniczenia miesięcznych skupów aktywów, acz jednocześnie podkreślił, że jest za wcześnie, by zacząć myśleć nad podwyżką stóp procentowych. Warto jednak zastanowić się nad tym, do czego dążą Fed i jego przedstawiciele.

Odpowiedzią na wysoką inflację (w USA 5.3% rdr) wydawać by się mogło wspomniane ograniczenie luzowania ilościowego i podniesienie stóp procentowych. Fed zaznacza, że działania te w tym momencie będą potężnym ciosem zarówno dla gospodarki, jak i rynków finansowych.

Choć Jerome Powell wielokrotnie podkreślał, że wymienione powyżej posunięcia są w arsenale Rezerwy Federalnej, to niejednoznaczny jest, jakie kryteria mają zostać spełnione, by można było je wykonać. Jednym z czynników stanowiących o rozpoczęciu „taperingu” i podnoszeniu stóp ma być spadek bezrobocia, co mówiłoby o potencjalnej odbudowie gospodarki po pandemii. Rezerwa Federalna nie podała jednak konkretnych wartości dotyczących wystarczająco niskiego bezrobocia – jest to istotne zwłaszcza w odniesieniu do środowiskich danych. Odnotowano niższą liczbę nowo zgłoszonych bezrobotnych niż się spodziewano – 281 tysięcy wobec średniej z prognoz oczekiwanej na

**SUPERFUND TFI S.A., INFOLINIA: +48 22 556 88 62, WWW.SUPERFUND.PL**

SUPERFUND TFI S.A. zarejestrowane w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000234965, NIP 1070002513, REGON 140147499, wysokość kapitału zakładowego: 2 210 000 złotych (wpłacony w całości)

poziomie 288 tysięcy. Warto w tym miejscu zaznaczyć, że relewantność tych danych, wynika z faktu, iż Rezerwa Federalna oprócz dążenia do stabilności cen i stóp procentowych jak polski NBP, ma również dążyć do maksymalnego zatrudnienia w gospodarce.

Brak skonkretyzowanych kryteriów może sugerować, że Fed nie chce lub nie jest w stanie pokaźnie zredukować skupu aktywów, a także podnieść stóp procentowych do poziomów, które choćby częściowo byłyby w stanie ograniczyć inflację. Wskazuje na to także cena złota (potencjalnej alternatywy inwestycyjnej dla obligacji), która w ostatnim okresie odbiła i przekroczyła poziom 1800 USD/uncję. Wzrost ceny metalu szlachetnego sygnalizować może, że inwestorzy zaczynają wątpić w potencjalne próby hamowania inflacji przez Rezerwę Federalną. Potwierdzenie tej teorii oznaczałoby w dalszej mierze tańszy pieniądz dla przedsiębiorstw i rządu. Przypomnieć należy, że Fed próbował już „taperingu” w 2019 roku – nieskutecznie, co skutkowało powrotem do dodruku.

Ponadto, podczas czwartkowego posiedzenia Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego nie podniosła rekordowo niskich stóp procentowych zaznaczając, że aktualne oprocentowanie jest do utrzymania przy jednoczesnym funkcjonowaniu uruchomionego w czasach pandemii programu skupów aktywów (PEPP). Choć Rada Prezesów podkreśla, że użyje wszelkich dostępnych narzędzi, by w średnim okresie ustabilizować inflację na poziomie 2%, to można mieć wątpliwości czy EBC podejmie takie działania. Może o tym świadczyć wypowiedź Prezesa Banku Centralnego, Christine Lagarde, która tłumiała oczekiwania o znacznych podwyżkach stóp procentowych w 2022 roku – nawet w obliczu dalszych wzrostów inflacji.

Mateusz Szymański,  
Superfund TFI

Superfund TFI S.A. zarejestrowane w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000234965, NIP 1070002513, REGON 140147499, wysokość kapitału zakładowego 2 210 000 złotych (wpłacony w całości). Zastrzeżenie: Superfund Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie zezwolenia DFI/W/4030-31-1-4729/2005, udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) w dniu 25 października 2005r. Przedstawiane informacje mają charakter poglądowy i mają umożliwić polskiemu odbiorcy bliższe zapoznanie się z efektami stosowania strategii inwestycyjnych opracowanych przez Superfund i stosowanych w produktach finansowych oferowanych na różnych rynkach finansowych na świecie. Szczegółowe informacje związane z uczestnictwem w funduszach, w tym w szczególności: polityka inwestycyjna, opis czynników ryzyka, zasady zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa, prawa uczestników, informacje o podmiotach prowadzących dystrybucję jednostek uczestnictwa, zawarte zostały w prospektach informacyjnych funduszy, które są dokumentami opracowanymi przez Towarzystwo i publicznie dostępnymi na stronie internetowej ([www.superfund.pl](http://www.superfund.pl)), jak również u dystrybutorów jednostek uczestnictwa oraz bezpośrednio w siedzibie Towarzystwa. Towarzystwo zwraca uwagę, że jakiegokolwiek dane finansowe przedstawione w niniejszej informacji nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych w przyszłości. Historyczne dane dotyczące wypracowanych stóp zwrotu nie mogą stanowić podstawy do wyciągania wniosków, co do kształtowania się dynamiki ich wzrostu w przyszłości. Wartość inwestycji oraz osiąganego z niej przychodu może ulegać znacznym wahaniom i nie jest w żaden sposób gwarantowana. Towarzystwo zachęca do zapoznania się ze szczegółowymi informacjami finansowymi oraz prawnymi, które zawarte zostały w prospektach informacyjnych funduszy.

**SUPERFUND TFI S.A., INFOLINIA: +48 22 556 88 62, WWW.SUPERFUND.PL**

SUPERFUND TFI S.A. zarejestrowane w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000234965, NIP 1070002513, REGON 140147499, wysokość kapitału zakładowego: 2 210 000 złotych (wpłacony w całości)