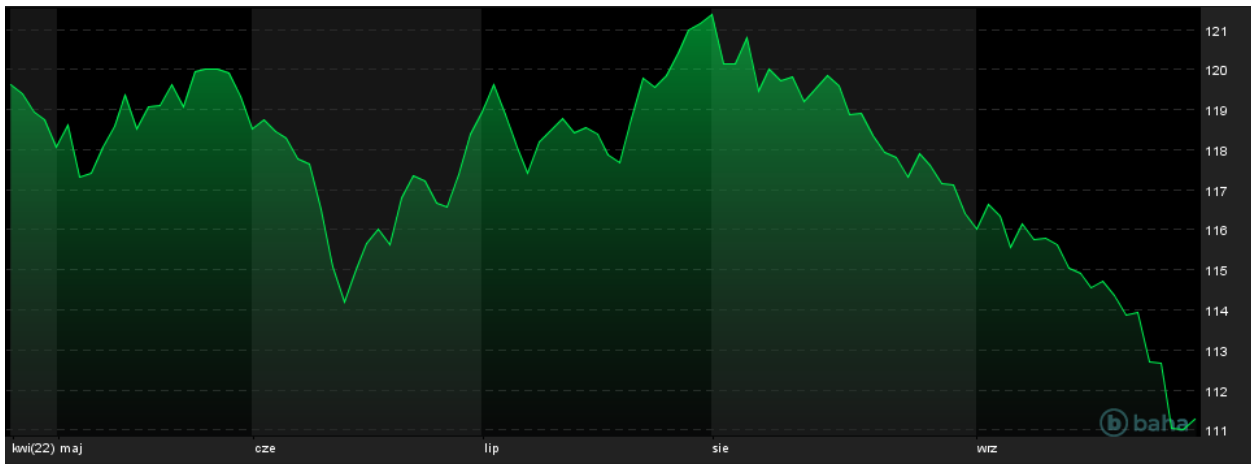


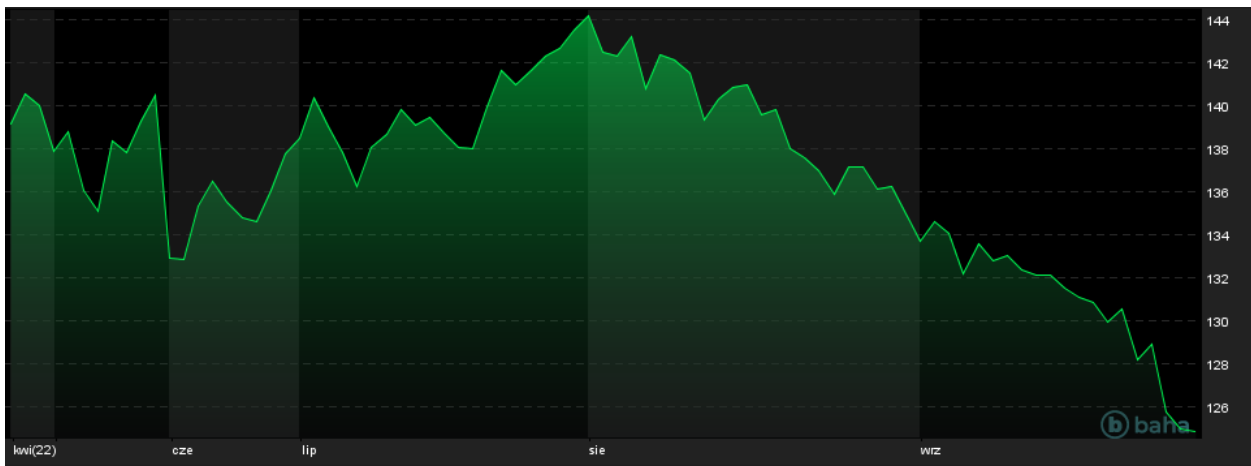
WALKA Z INFLACJĄ W USA A GOSPODARKA ŚWIATOWA

Inflacja i powiązana z jej zwalczaniem potencjalna recesja to w dalszej mierze główne wątki rynkowe. W utrzymaniu zainteresowania tym tematem pomagają ostatni odczyt CPI w USA, który okazał się wyższy od oczekiwań analityków. W odpowiedzi otrzymaliśmy jastrzębie wypowiedzi Jerome Powella co do stanowczości, z jaką Fed będzie ze wspomnianą inflacją walczył. Można w tym miejscu przytoczyć także niedawną wypowiedź członkini Rezerwy Federalnej, Susan Collins, według której proces zacieśniania powinien być kontynuowany nawet w przypadku osiągnięcia szczytu inflacji. Zbyt ostra retoryka i jej ewentualne konsekwencje mogą doprowadzić do naprawdę negatywnych skutków zarówno dla USA, jak i innych gospodarek.

Rentowność 10-letnich obligacji USA wynosi już 3,98% i ciągle rośnie. Rosnące stopy procentowe zwiększają koszty obsługi długu zarówno korporacji, jak i samego państwa. Rentowność 30-letnich obligacji wynosi natomiast 3,87% - ta z kolei ma znaczący wpływ na oprocentowanie długoterminowych kredytów na mieszkania. Nie trzeba przypominać, jak duże znaczenie dla USA ma rynek nieruchomości i innych branż bezpośrednio z nim powiązanych. Rosnące koszty obsługi zadłużenia to wielkie obciążenie ciężące zarówno na instytucjach chcących utrzymać płynność, jak i zwykłych obywatelach chcących mieć własne lokum. Kilka dekad taniego pieniądza i rosnącego zadłużenia (126,7% PKB) to bagaż, który będzie tym cięższy, im wyższe będą rentowności. Te z kolei powiązane są z oczekiwaniami co do walki z inflacją, które członkowie Fed utwierdzają swoimi wypowiedziami. Pytanie, gdzie znajduje się punkt przegięcia pomiędzy utrzymaniem jastrzębiej retoryki Rezerwy Federalnej, która ma za zadanie hamować inflację a rzeczywistym przeciążeniem spowodowanym kosztem obsługi długu? Czy Fed faktycznie może sobie pozwolić na kolejne stanowcze kroki w celu walki z inflacją? Jest to co najmniej wątpliwe.



10-letnie obligacje USA Fut., YTD, źródło: baha.com



30-letnie obligacje USA Fut., YTD, źródło: baha.com

O ile silny dolar jest pozytywnym dla Stanów Zjednoczonych w kontekście tańszego importu, to nie można tego powiedzieć o innych gospodarkach, zwłaszcza krajów słabiej rozwiniętych. Około 40% transakcji odbywa się za pośrednictwem dolara, co obciąża inne kraje poprzez wzrost cen zakupu m.in. paliw czy leków oraz poprzez koszty obsługi długów często głównie denominowanych w dolarach. Wzrost wartości „zielonego” to zatem nie tylko presja na utrzymanie wartości innych walut m.in. za pomocą podnoszenia stóp procentowych, ale także czynnik potencjalnie zwiększający ryzyko spowolnienia/recesji. Oczywiście mocna waluta rezerwowa to wynik obaw związanych z kryzysem energetycznym oraz wojny z Rosją, lecz jastrzębie nastawienie Fedu także się ku temu przyczynia. Mocny dolar w dłuższej perspektywie także nie powinien być na rękę USA, mając na uwadze jego wpływ na potencjalną światową recesję. Rezerwa Federalna lawiruje zatem pomiędzy walką z inflacją w swoim kraju a osłabieniem się sytuacji ekonomicznej innych gospodarek – a w konsekwencji i swojej.

Nie należy zapominać także o Japonii, która jest największym posiadaczem długu Stanów Zjednoczonych (ok.17%). Kraj kwitnącej wiśni chce za wszelką cenę utrzymać rentowności bliskie zeru, czego ofiarą w obliczu rosnącej inflacji jest jen. By utrzymać wartość waluty na stabilnym poziomie, Japonia może zdecydować się na sprzedaż pewnej części amerykańskich obligacji w celu skupienia waluty za uzyskane w ten sposób dolary. To z kolei wpłynęłoby na dalszy wzrost rentowności w USA. Niepokoić może także ożywienie się tempa cyrkulacji waluty niewidzianego od prawie dwóch lat, które przyczynia się do wzrostów inflacji poprzez szybsze krążenie pieniądza w gospodarce.

Mateusz Szymański,
Trader
w Superfund TFI S.A

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), 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.