

Kurs na normalność?

Powoli i skutecznie wracamy do wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych i widać reakcje na tym największym, światowym rynku finansowym – fundusze emerytalne przesuwają środki z długu do akcji. W ślad za zakupami akcji idzie finansowanie dolarowe, więc popyt na amerykańską walutę rośnie. Mamy mocnego dolara, chociaż jest to moc bardzo nadmuchana i można spodziewać się odreagowania w drugą stronę. Na razie „efekt Trumpa” na dolarze i giełdzie amerykańskiej oparty jest na oczekiwaniach nowej polityki gospodarczej, która ma się opierać na odnowie i rozbudowie infrastruktury. To nośne hasło, ale Waszyngton będzie potrzebował dużych pieniędzy na jej sfinansowanie. Czy budżet jest w stanie podźwignąć taki ciężar? I to przy rosnących stopach procentowych, kiedy inflacja nie przewyższa jeszcze oprocentowania obligacji federalnych?

Trump oczekuje powrotu do USA funduszy spółek amerykańskich. Po to, aby pieniądze tych gigantów ściągnąć na amerykańską ziemię, zapowiada obniżenie podatków do 15%. Jednym z obiektów, na które poluje Trump jest oczywiście Apple, o którego miliardy Stany Zjednoczone spierają się z Unią Europejską. Firma wypracowała w ostatnich latach masę gotówki, ale znajduje się ona w Irlandii, gdzie holding może płacić niskie podatki.

Gdy mówimy o trendach gospodarczych siłą rzeczy skupiamy się na Stanach Zjednoczonych. Trzeba jednak pamiętać o innych dużych i ważnych regionach, zwłaszcza o Europie i Azji. Ta ostatnia podążyła w szybkim tempie do przodu i coraz bardziej opiera się o własny rynek konsumencki i produkcyjny. Chiny bardzo konsekwentnie prowadzą politykę rozwoju konsumpcji wewnętrznej. Jednym z efektów jest masowy rozwój turystyki. To Chiny posiadają dzisiaj zasoby finansowe pozwalające na prowadzenie aktywnej polityki gospodarczej. Indie, następny azjatycki olbrzym, przechodzi przez reformę systemu finansowego zapoczątkowaną wycofaniem z obiegu banknotów o dużym nominale i opodatkowaniu tych kapitałów. Pieniądze trafiają na rachunki bankowe i wchodzi do oficjalnego obiegu. Ta rządowa akcja powinna przynieść dalszą presję na zmniejszenie inflacji, poprawę stanu finansów publicznych i podtrzymanie wysokiego tempa wzrostu gospodarczego.

Powoli zbliżamy się do końcówki tegorocznych zmagania rynkowych i konia z rzędem temu, kto w połowie lutego spodziewał się pozytywnego zakończenia roku. Głoszone były wówczas kolejne kataklizmy. Emocje opadły, powoli zapominamy o czerwcu 2015 roku, kiedy nastąpiło wyraźne spowolnienie wzrostu gospodarczego, a efektem były spadki na

giełdach zakończone dopiero w lutym tego roku. Oczekujemy potwierdzenia z Rezerwy Federalnej, że nastąpił powrót do normalności i można przywrócić prawa rynkowe, tzn. uwolnić stopy procentowe z polityki łatwego pieniądza. Ten sygnał może nadejść już za tydzień, gdy FED ogłosi decyzję o podwyżce stopy procentowej. To będzie ważny moment i potwierdzenie powrotu do normalnych praw rynkowych. Nie ma pewności, czy rynki zareagują pozytywnie i giełda dalej będzie się pięła w górę, rentowności na papierach dłużnych wzrosną i dolar umocni się jeszcze bardziej. Rynek antycypuje ten ruch już od dłuższego czasu, dlatego ważniejsza od najbliższej decyzji FED-u będzie jego prognoza na następny rok. Chyba, że zaskoczy nas poziomem podwyżki i zamiast oczekiwanych 0,25% podniesie stopę o 0,5-0,75%.

Andrzej Miszczuk

Autor zarządza funduszem Caspar Globalny i jest Głównym Strategiem F-Trust.