**Szczyt wzrostu?**

W prognozach makroekonomicznych banków centralnych i Komisji Europejskiej widać pewne geograficzne rozbieżności, które dotyczą okresu, w którym spodziewany jest szczyt koniunktury. Amerykański FED podniósł w swoich marcowych projekcjach prognozowane tempo wzrostu gospodarczego z 2,5% na 2,7%, przesuwając również jego maksymalne wskazanie na rok bieżący. W Europie ECB prognozuje, że w 2018 roku tempo wzrostu zwolni z ubiegłorocznych 2,5% do 2,4% w roku bieżącym oraz 1,9% w 2019 roku. A przecież wielu analityków wskazywało, że to właśnie europejska gospodarka jest we wcześniejszej fazie cyklu koniunkturalnego.

Określenie punktów przegięcia oraz sama świadomość miejsca w cyklu koniunkturalnym może być pomocna w budowaniu portfela inwestycyjnego, czy też w tonowaniu nastrojów konsumenckich i inwestorskich, które na ogół notują wtedy swoje rekordowe wskazania. To właśnie w szczycie koniunktury kupujemy najwięcej, często zaciągamy kolejne długi, a do grona inwestorów dołączają ci, którzy do tej pory byli wstrzemięźliwi. Natura ludzka podpowiada myślenie prostolinijne – jak jest dobrze, to dalej będzie.

Produkt Krajowy Brutto to oczywiści dana historyczna, zatem analitycy rynkowi szukają wskaźników, które pozwolą z wyprzedzeniem rozpoznać tempo rozwoju gospodarczego poszczególnych gospodarek. Dlatego sygnałów szukamy w składowych PKB, m.in. w konsumpcji, nastrojach konsumenckich i danych o sprzedaży detalicznej, czy w inwestycjach, analizując poziom wykorzystania mocy produkcyjnych, produkcji przemysłowej i nastroje przedsiębiorców. To oczywiście tylko małe spektrum danych, które mogą nam pomóc zidentyfikować dalszą ścieżkę wzrostu gospodarczego. Nie mniej jednak wiele z tych wskaźników albo minęło już swoje najwyższe wskazania (np. przemysłowe PMI zarówno w ujęciu dla rynków rozwiniętych, jak i wschodzących), czy też osiąga właśnie swoje rekordowe poziomy (np. produkcja przemysłowa w USA lub malejący spread między europejskim obligacjami HY, a papierami skarbowymi).

Jakby nie spojrzeć, to efektem końcowym i także wskazaniem wyprzedzającym są wyceny aktywów, przede wszystkim akcji, gdzie płacona cena odzwierciedla przyszłą zdolność spółki do płacenia dywidendy, czy zwiększania swojej wartości. Patrząc z tej strony, rynek wysyła już sygnały ostrzegawcze. Mimo że wzrost gospodarczy jest stosunkowo mocny, to perspektywa wzrostu wynagrodzeń, kłopot ze znalezieniem pracowników, czy np. wzrost kosztu pieniądza wprowadzają nieco zamieszania wśród inwestorów i dokonywanych wycen. Pozostaje pytanie, czy tegoroczne spadki na głównych parkietach antycypują spowolnienie gospodarcze, czy są jedynie efektem oczekiwanej wyższej premii za podejmowane ryzyko wywołane m.in. „tweetami” w sprawie Korei Północnej, Syrii lub wojny handlowej z Chinami. Jakkolwiek na to nie spojrzymy, to z racji bliskości maksimum tempa wzrostu gospodarczego warto rozważyć zwiększenie udziału gotówki w portfelach inwestycyjnych.

*Jędrzej Janiak*

*Analityk F-Trust SA*