

OKIEM EKSPERTA

Tania ropa naftowa sygnałem dla inwestorów?



Jędrzej Janiak
analityk F-Trust

FOT. MAT. PRASOWE

Dynamika i skala spadku kursu ropy jest warta odnotowania. Nie chcę się zagłębiać w szukanie przyczyn, bo jest to rynek, na którym krzyżują się interesy finansowe, polityczne, geopolityczne i gospodarcze. Gdzieś wśród tych sił rynkowych jest popyt wynikający z tempa wzrostu gospodarczego. O tym, że światowa gospodarka zwalnia, możemy się dowiedzieć już nie tylko ze wskaźników

wyprzedzających, jak PMI czy wyceny giełdowe, ale również z twardych danych o PKB. Wzrost gospodarczy kwartał do kwartału gospodarki Japonii, Niemiec, Szwajcarii, Szwecji i Włoch zaliczył ujemne wskazania.

Ostatnie kwartały to okres, w którym swoje najwyższe lokalnie wskazania niosła inflacja. Razem te dwie informacje wskazują, że jesteśmy, a może już byliśmy, w inflacyjnej fazie spowolnienia gospodarczego. Dla inwestorów zatem najlepiej było chronić swój kapitał przez ostatnie dziesięć miesięcy w funduszach pieniężnych. Teraz obserwujemy dosyć istotną zmianę. Niższe ceny ropy to z jednej strony problem dla jej producentów, a z drugiej ogrom korzyści dla konsumentów, w szczególności gdy weźmiemy pod uwagę

całą gospodarkę. Przełożenie się jednak niższych kosztów np. na wzrost konsumpcji i tym samym na ponowne ożywienie gospodarcze poprzedza deflacyjna faza spowolnienia. Punktem zwrotnym między jedną fazą cyklu a drugą jest właśnie lokalny szczyt inflacji.

Wpływ ropy na ceny produktów jest oczywisty. Czy obserwowana zniżka cen ropy naftowej nie jest również sygnałem do zaangażowania funduszy dłużnych do swojego portfela? Od połowy 2016 r. rentowności obligacji rządowych rosły na skutek m.in. rosnącej inflacji; co ciekawe, po stronie banku centralnego wyraźny ruch wykonał jedynie Fed. Z tego samego gremium, pod naciskiem danych, a może prezydenta Trumpa, popłynął również pierwszy

gołębi sygnał dotyczący stóp procentowych. Reakcja rynku jest natychmiastowa. Rentowności amerykańskich dziesięcioletnich papierów skarbowych dwukrotnie zetknęły się z poziomem 3,25 proc., by następnie zjechać nawet poniżej 3 proc. Na rodzimym rynku ostatnie dane o inflacji również mocno zaskoczyły w dół z odczytem na poziomie 1,2 proc. w skali roku, czemu towarzyszył zjazd rentowności dziesięcioletniego długu z 3,35 do 3,05 proc.

Rynek zdaje się potwierdzać, że przed nami spowolnienie zarówno po stronie wzrostu gospodarczego, jak i inflacji, co może oznaczać, że wydłużenie duration długu skarbowego w portfelu może dać pozytywne efekty, jeśli chodzi o stopy zwrotu. ■ ©