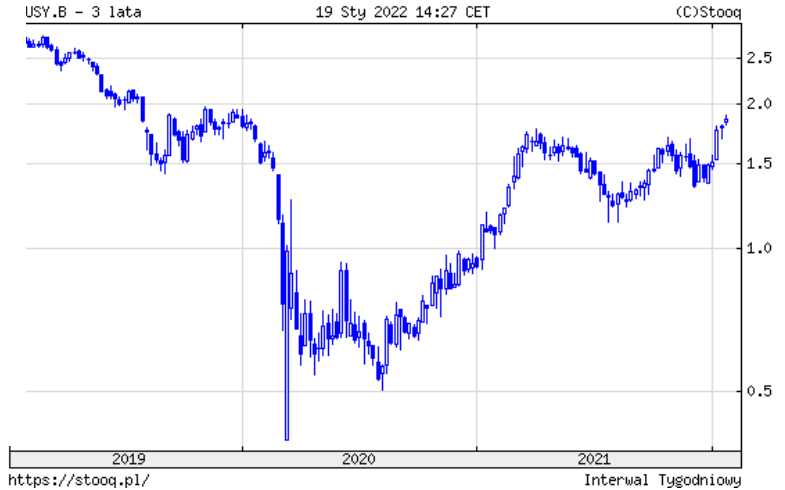


Uwaga wszystkich zwrócona na rynek obligacji.

Ostatnia wyprzedaż na rynku obligacji skarbowych w USA wywołuje poważne zaniepokojenie inwestorów, którzy przyzwyczajeni są do bardzo niskich stóp procentowych i luźnej polityki pieniężnej. Rentowności obligacji 10 letnich zbliża się do 2% co jest wartością nie obserwowaną od roku 2019.



Rynek obecnie wycenia cztery podwyżki stóp procentowych przez Fed w tym roku, co powoduje, iż główna stopa powinna wzrosnąć do poziomu 1% - 1,25%. Poziom ten wydaje się jednak wyłącznie znormalizowaniem polityki monetarnej a nie zaostrzeniem jej charakteru. To co jest w mojej ocenie istotne, to zachowanie się Dolara amerykańskiego. Od połowy grudnia waluta ta systematycznie traci na wartości i to pomimo wyceniania coraz większej ilości podwyżek stóp procentowych. Ma to najprawdopodobniej związek z faktem, iż rynek wycenił już wzrost amerykańskich stóp procentowych a dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej w USA powinno pociągnąć za sobą podobny ruch np. ECB, co nie jest jeszcze dyskutowane przez inwestorów.



Porównując rentowności obligacji amerykańskich do obligacji innych krajów, wydaje się, że są one relatywnie dużo bardziej atrakcyjne (niż np. europejskie). Sugerowałoby to, iż ich dalsza wyprzedaż stoi pod znakiem zapytania. Dużo tu jednak zależy od podejścia Fedu i dalszego rozwoju sytuacji jeżeli chodzi o inflację.

Warto jeszcze zanotować, to co się dzieje w Chinach. W przeciwieństwie do krajów wysokorozwiniętych obserwujemy tam luzowanie polityki monetarnej. W tym tygodniu PBoC obniżył stopy procentowe i zasignalizował możliwość dalszych cięć. Ruch ten powinien wspierać wyceny surowców, spółek surowcowych i generalnie rynków rozwijających się. Jeżeli spojrzymy na notowania ropy naftowej to mają one za sobą imponujący początek nowego roku.



Najważniejsze pytanie jakie przed sobą stawiają inwestorzy to jednak, czy podwyżki stóp procentowych wpłyną na wyprzedaż ryzykownych aktywów. W mojej ocenie dużo będzie zależało od skali i tempa podwyżek. W przypadku wyłącznie normalizacji polityki pieniężnej, raczej nie należy spodziewać się krachu, a raczej przepływu pieniędzy do rynków wschodzących, gdzie Chiny odgrywają najistotniejszą rolę. Prowadziłoby to do odwrócenia tendencji z ostatnich 10 lat i powrotu do sytuacji jaka miała miejsce na początku lat 2000, gdzie jak pokazuje poniższy wykres, rynki rozwijające się zachowywały się znacząco lepiej niż indeks S&P500.

