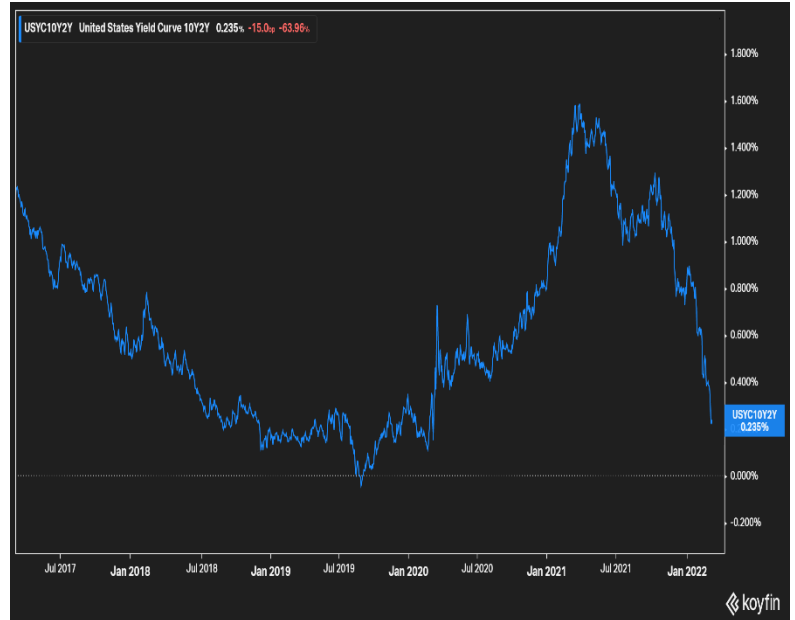


Czy recesja jest tuż za rogiem?.

Ostatnie dane gospodarcze z USA pokazują, iż realizuje się scenariusz gwałtownego pogorszenia się koniunktury. Większość wskaźników wyprzedzających koniunkturę wskazuje na spowolnienie gospodarcze, na które nakładają się wysokie ceny surowców, a co za tym idzie inflacja. Bank centralny USA zostanie zatem zmuszony do podniesienia stóp procentowych w środowisku silnego spowolnienia gospodarczego. Dlatego też, prognozy analityków, sugerujące 8 lub też 9 krotne podniesienie stóp w tym roku bardzo możliwe, że okażą się błędne. Szef amerykańskiego banku centralnego sugerował to także ostatnio wspominając, iż walka z inflacją nie może przestąpić rzeczywistości w której funkcjonujemy, a mianowicie konfliktu zbrojnego w Ukrainie i dużej niepewności co do wzrostu gospodarczego i zatrudnienia w przyszłości.



Podobny scenariusz zdają się także dyskontować rentowności obligacji skarbowych, których krzywa dochodowości jeszcze bardziej wypłaszczyła się w ostatnich dniach i jest bliska odwróceniu. Jak widać na powyższym wykresie, różnica pomiędzy 10 a 2 letnią obligacją wynosi już niecałe 0,25%. Taka sytuacja oznacza bardzo wysokie prawdopodobieństwo recesji za oceanem, co skutecznie powinno odstraszyć Fed przed nadmiernym zacieśnieniem polityki monetarnej

W Polsce w odpowiedzi na kolejną podwyżkę stóp procentowych przez RPP, krzywa dochodowości uległa natomiast odwróceniu. Rentowność zarówno 2 jak i 5letnich obligacji jest wyższa niż 10 letnich. Rynek zdaje się dyskontować już nie tyle mocne spowolnienie gospodarcze, co nawet recesję, która może nas czekać w ciągu 6-12 miesięcy.

Polska »

Krzywa rentowności



Największe emocje rozbudza jednak obecnie rynek ropy naftowej. Sankcję nałożone przez kraje zachodnie na Rosję potęgują presję na wzrost cen. Biorąc pod uwagę bardzo niskie stany zapasów i rosnącą niepewność geopolityczną takie zachowanie się ceny ropy naftowej wydaje się być uzasadnione. Tylko podobnie było w przypadku rozpoczęcia pandemii, kiedy kontrakty terminowe na ropę naftową były przez moment ujemne i wydawało się, iż ropa naftowa jest nic nie warta. Przypomnę, iż wówczas brakowało magazynów do składowania tego surowca, a popyt ze względu na pandemię był na minimalnym poziomie.



Dzisiaj mamy trochę odwrotną sytuację. Zapasy są na bardzo niskim poziomie, a inwestorzy obawiają się o dostępność surowca w najbliższej przyszłości. Pamiętać jednak należy, iż pomimo sankcji nałożonych na Rosję, kraj ten w dalszym ciągu produkuje i sprzedaje surowce zarówno do Europy jak i Azji. Chiny wydają się najwięcej na tej sytuacji skorzystać i zastąpić drogą ropę z krajów OPEC, dużo tańszą ropą rosyjską. Dodatkowo w ciągu najbliższych kilku dni można spodziewać się podpisania porozumienia z Iranem, które zniesie sankcję i umożliwi legalną produkcję i sprzedaż surowca z tego kraju. Powinno to podnieść ilość dostępnego surowca na rynkach i złagodzić oczekiwania co do jego braku.