

OBLIGACJE

Spready w stronę kryzysu

W środę rynek poznał dane o amerykańskiej inflacji konsumenckiej. Obeszło się bez zaskoczeń: odczyty CPI kształtowały się na poziomie 2 proc. rok do roku (0,1 proc. m./m.), a po wykluczeniu cen żywności i energii 1,8 proc. Mimo nadal relatywnie niskiego wzrostu cen grudnia podwyżka stóp procentowych wydaje się obecnie nieunikniona. Rynek szacuje jej prawdopodobieństwo na około 97 proc. Ceny amerykańskich 10-latek pozostają od dłuższego czasu w trendzie bocznym, jednocześnie na skutek rosnących rentowności obligacji dwuletnich od początku 2017 r. niezmiennie zawężeniu ulega ich spread. Obecnie kształtuje się na poziomie ok. 0,65 proc. W tym momencie warto przypomnieć, że zarówno pęknięcie bańki dotcomów, jak i ostatni kryzys z 2008 r. powiązane były z ujemnym spreadem, do którego obecnie konsekwentnie zmierzamy. Ograniczone zaufanie rynku w zakresie długoterminowych perspektyw gospodarki uwidocznione jest w stabilnym poziomie rentow-

ności dziesięciolatek. Również nie do końca zrozumiałe powody niskiej inflacji budzą wątpliwości w kontekście konieczności dalszych podwyżek stóp procentowych w 2018 r. Tymczasem na rodzimym rynku, po listopadowym posiedzeniu, RPP postanowiła utrzymać stopy procentowe na niezmienionym poziomie. Jednocześnie obniżony został poziom stopy rezerwy obowiązkowej. Już w kwietniu 2018 r. obowiązywać będzie 0 proc. dla krajowych środków pozyskanych na co najmniej dwa lata. Mimo ograniczonego wpływu tej decyzji ruch ten trudno zinterpretować inaczej niż swego rodzaju luzowanie monetarne. ■ ©



Michał Szmaj
analityk, Noble Securities

FOT. MAT. PRASOWE