

Komentarz miesięczny, październik 2021

”

Po ostatnim rajdzie cen surowców energetycznych, których przełożenie na indeksy cen producentów i konsumentów jest najbardziej namacalne, coraz trudniej jest bronić tezy o przejściowym charakterze wzrostu cen...

Jarosław Niedzielewski

DYREKTOR DEPARTAMENTU INWESTYCJI



PODSUMOWANIE

- W ostatnich tygodniach scenariusz stagflacji zyskał na popularności. Z jednej strony inflacyjne odczyty wciąż zaskakują analityków i ekonomistów, którzy nie nadążają z podwyższaniem swoich oczekiwań w ślad za faktycznym wzrostem cen na świecie. Z drugiej – dane pokazujące skalę wzrostu gospodarczego są coraz bardziej rozczarowujące. Po ostatnim rajdzie cen surowców energetycznych, których przełożenie na indeksy cen producentów i konsumentów jest najbardziej namacalne, coraz trudniej jest bronić tezy o przejściowym charakterze wzrostu cen.
- Nawet amerykański bank centralny zdaje się coraz bardziej skłonny do szybszego ograniczania łagodnej polityki monetarnej w obliczu gwałtownego wzrostu inflacji oczekiwanej przez konsumentów w USA nie tylko w perspektywie najbliższych 12 miesięcy, ale także kolejnych kilku lat. Z drugiej strony, coraz bardziej wyraźna perspektywa stagflacji nie ułatwia podejmowania tego typu decyzji.
- Stagflacja to dość rzadkie zjawisko, które zazwyczaj nie trwało długo z prostego powodu – dość płynnie przechodziła w recesję. Tak było z epizodem stagflacji z końca 2007 roku i pierwszej połowy 2008 roku, gdy cena ropy naftowej dochodziła do 140 dolarów za baryłkę, podczas gdy kryzys na rynku nieruchomości odciskał już piętno na gospodarce USA i Europy Zachodniej. Podobnie było z trwającą ponad rok stagflacją lat 2000-2001, po której gospodarki weszły w dość długi okres męczącego

zastoju. Za każdym razem recesji towarzyszyła mniejsza lub większa bessa na rynkach akcji.

- Czy i tym razem stagflacja okaże się jedynie trwającym kilka kwartałów przystankiem w drodze do nieuniknionej recesji w światowej gospodarce? Czy może jednak rozchwiana po pandemii gospodarka zachowa się niezgodnie z historycznym wzorcem, a po okresie przemysłowej stagflacji nastąpi usługowy boom (z usługową inflacją)? Póki co, jest za wcześnie na sformułowanie jednoznacznej odpowiedzi na te pytania.
- Patrząc przez pryzmat podobieństw co do zachowania inwestorów, poziomu wycen, skali rynkowej spekulacji czy trendu na surowcach, ostatnie kilkanaście miesięcy było zaskakująco zbieżne z przebiegiem hossy oraz gospodarczej ekspansji lat 1999-2000. Z tej perspektywy rok 2022 mógłby być odpowiednikiem 2001 roku i rzeczywiście wyznaczyć początek recesji oraz nieuniknionej w takich warunkach zmiany trendu na rynkach akcji.
- Żeby jednak analogia do sytuacji sprzed dwóch dekad była pełna, rynek finansowy powinien wygenerować podobne jak wtedy sygnały ostrzegawcze. A tych moim zdaniem wciąż brak, przynajmniej na głównych rynkach. Może się jednak okazać, że świadectw nadciągających kłopotów nie powinniśmy tym razem szukać w USA, lecz w Chinach.

Interesują Cię analizy i prognozy rynku kapitałowego?

Zapraszamy do zapoznania się z opiniami i prognozami rynkowymi Dyrektora Departamentu Inwestycji w Investors TFI w formie comiesięcznych przekrojowych raportów oraz bieżących komentarzy. Publikacje Dyrektora Departamentu Inwestycji ukazują się także regularnie w mediach ekonomicznych, m.in. w Gazecie Giełdy Parkiet.

[Komentarze Dyrektora Departamentu Inwestycji](#)