



RAPORT RYNKOWY

27.06.2023

White Berg TFI S.A.

ul. Sienna 75

00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20

E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



INFLACJA W USA

Spadek inflacji CPI w USA do 4% rok do roku w maju z 4,9% w kwietniu można częściowo wyjaśnić efektami bazowymi z zeszłej wiosny. Inflacja również jednak spada na krótszych odcinkach czasowych. Wyłączając koszty mieszkań, inflacja CPI w USA wynosi za ledwie 0,1% w ujęciu kwartalnym rok do roku. Sugeruje to, że jedynym wymaganym działaniem, które spowodowałoby obniżenie inflacji bazowej do celu Rezerwy Federalnej wynoszącego 2% w drugiej połowie tego roku, byłby spadek inflacji czynszowej. Z sygnałami wskazującymi, że taki spadek jest nieuchronny, prawdopodobieństwo dalszego zaostrzenia polityki monetarnej maleje. Jest to dobra wiadomość dla cen aktywów.

CPI



Spadek inflacji konsumenckiej zawsze był oczekiwany w majowym raporcie CPI, który został opublikowany we wtorek, przynajmniej ze względu na efekty bazowe. W zeszłym roku wiosną doszło do szczytu inflacji konsumenckiej w USA, gdy inflacja CPI wyniosła 11,6% w ujęciu rok do roku w maju i 15,2% w czerwcu. Taki wysoki poziom zawsze sugerował, że spadek inflacji rok do roku w maju 2023 jest bardzo prawdopodobny (a jeszcze większe spowolnienie inflacji w czerwcu).

Jednak efekty bazowe rok do roku to nie jest cała historia. Inflacja również maleje, jeśli spojrzymy na krótsze horyzonty czasowe. Z uwagi na to, że większość czynników, które napędzały presję inflacyjną przez ostatnie dwa lata (ceny energii, problemy w łańcuchu dostaw, wysokie wzrosty płac), w obecnej chwili bardzo mocno ulegają cofnięciu, inflacja CPI bez uwzględnienia kosztów mieszkania utrzymuje się w zakresie od 0 do 2,5% od września 2022 roku. W rezultacie, patrząc przez to samo ujęcie kwartalne rok do roku, ogólna inflacja CPI jest teraz poniżej 5,0% przez ostatnie dziewięć miesięcy i spadła poniżej 2,5% w maju.

Sugeruje to, że spadek inflacji czynszowej w USA – największego składnika koszyka CPI – może być wystarczający, aby obniżyć inflację bazową do celu Rezerwy Federalnej wynoszącego 2%. Istnieją powody, by sądzić, że jest to prawdopodobne już w najbliższym czasie.

CPI

4,00
29.05.2023



-53,49% R/R

WZROST CEN NAJMU

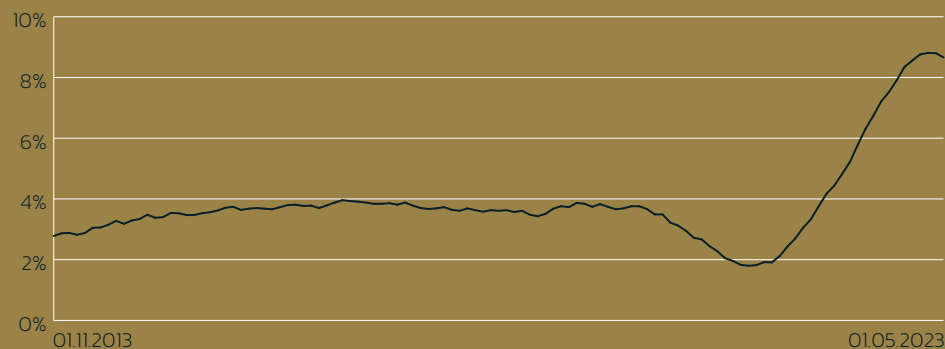
8,66%
01.05.2023



+3,44 p.p. R/R

Kupno domu w USA nadal jest nieosiągalne w porównaniu do historycznych standardów, co skłania gospodarstwa domowe do wynajmu. Jednakże, biorąc pod uwagę, że ceny domów osiągnęły szczyt w czerwcu 2022 roku, niższe ceny nieruchomości będą prawdopodobnie wywierać nacisk na spadek inflacji czynszowej, tak jak to miało miejsce w latach 1981-82 i 2007-08. Obecnie, wiodące wskaźniki, takie jak indeks obserwowanych czynszów wskazują na spadek inflacji czynszowej w nadchodzących miesiącach.

WZROST CEN NAJMU



Razem z umiarkowanym odczytem CPI w maju i perspektywą złagodzenia inflacji czynszowej w USA, istotnie zmniejsza się prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych przez Federalną Rezerwę.

To nie oznacza jednak, że istnieje znaczne prawdopodobieństwo cięcia stóp procentowych w najbliższej przyszłości. Obecnie, aby Fed wprowadził luzowanie monetarne, konieczny byłby kryzys na rynku pracy w USA. Choć są pewne oznaki pojawiających się pęknięć, to nie ma jeszcze żadnych oznak kryzysu.

Niemniej jednak, perspektywa dalszego spadku inflacji konsumenckiej w kierunku celu Fedu wynoszącego 2% oraz zmniejszone prawdopodobieństwo dalszych agresywnych podwyżek stóp procentowych są korzystne dla cen aktywów, zwłaszcza takich jak amerykańskie skarbowe.

AUTOR OPRAWOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.

ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl

Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie.



WHITE BERG W LICZBACH

WARTOŚĆ AKTYWÓW

3 mld

LICZBA FUNDUSZY

40

DOŚWIADCZENIE

14 lat