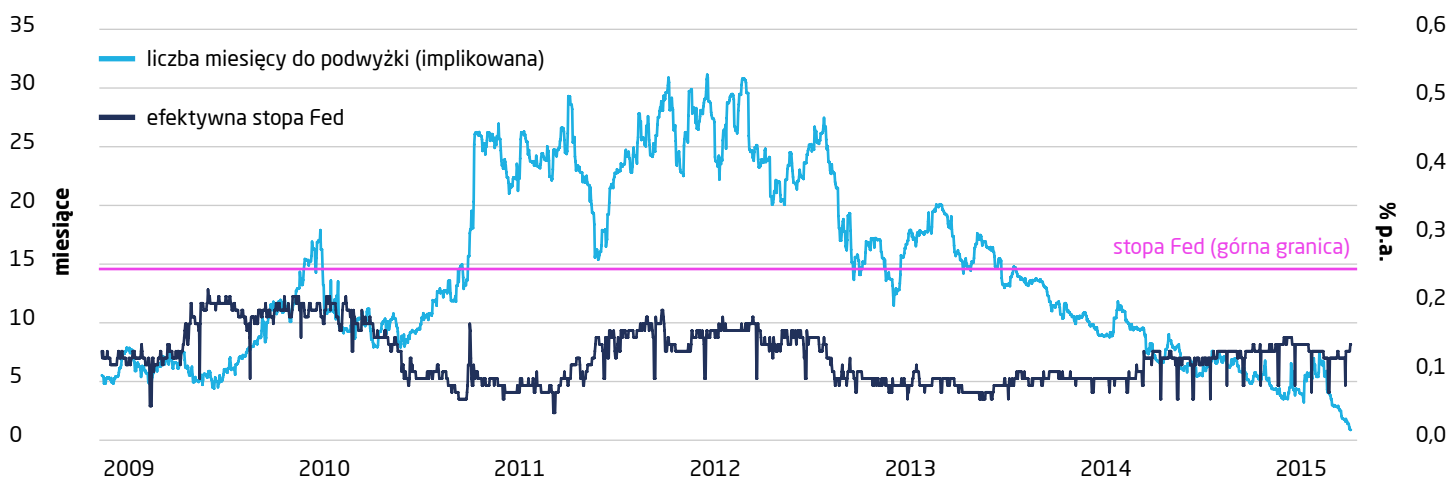


SAMOSPEŁNIAJĄCA SIĘ PROGNOZA

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

To nie był żadną miarą tydzień udany na globalnych rynkach akcji. Przez rynki wschodzące przeszła kolejna fala wyprzedaży, rynki rozwinięte także zawiodły. W komentarzach często przewija się motyw „rajdu św. Mikołaja” a raczej jego braku. Jest to jedno z powszechnych przekonań rynkowych, dobrze zakorzenione w psychice inwestorów, słabiej poparte faktami. Jak to zwykle bywa w przypadku przesądów, wszyscy doskonale pamiętają te przypadki, kiedy przesąd zadziałał, usuwając z pamięci mniej interesujące sytuacje, kiedy przesąd okazał się być przesądem. Tak czy inaczej, „rajdu” nie było i pewnie już nie będzie. Prawdopodobnie największą ku temu zasługę ma Europejski Bank Centralny, który, jak to podnoszono w komentarzach, rozczarował inwestorów. Z faktami nie dyskutuje się, rynek zachował się tak, jakby EBC sprawił mu wielką przykrość. O tym już jednak pisałem. Teraz wszyscy czekają na decyzję Fed. Zgodnie z medianą prognoz, w najbliższą środę korytarz stóp zostanie przesunięty o 25 punktów bazowych do góry. Poprzednia decyzja, plasująca go w przedziale 0-0,25% zapadła w 2008 roku, także 16 grudnia. Powstaje oczywiste pytanie: co rynek przyjmie jako rozczarowanie tym razem? Można założyć, że będzie to każda zmiana inna niż 25 punktów bazowych. Podniesienie stóp o pół punktu procentowego jest bardzo mało prawdopodobne. Bardziej prawdopodobne jest odłożenie decyzji do przyszłego roku jednak nie bardzo wiadomo, dlaczego FOMC miałby podjąć taką decyzję. Mocnym argumentem na rzecz podwyżki 16 grudnia jest troska Rezerwy Federalnej o jakość komunikacji z rynkami finansowymi. Może więc się okazać, że silne przekonanie inwestorów, że to już teraz, będzie czynnikiem, który przesądzi o decyzji.



Jak widać na wykresie, od końca kryzysu oczekiwania implikowane z kształtu krzywej dochodowości nigdy nie miały takiego krótkiego horyzontu. To oznacza praktycznie pewność, zwłaszcza że podwyżka nastąpi na najbliższym posiedzeniu. Tego członkowie FOMC nie zlekceważą i przeważą to jakiegokolwiek wątpliwości, czy gospodarka USA jest już gotowa na „lift-off”.