SKARBIEC fundusze inwestycyjne

03.11.2017

FED I PODATKI

GRZEGORZ ZATRYB GŁÓWNY STRATEG

Zagadka, która od pewnego czasu zaprzątała uwagę rynków finansowych, została rozwiązana. Donald Trump zdecydował, że nowym szefem Fed zostanie Jerome Powell, co było zgodne nie tylko z moimi oczekiwaniami , o czym pisałem tydzień temu. Powell będzie pierwszym od wielu kadencji nie-ekonomistą piastującym to stanowisko. Budzi to pewne wątpliwości. Nie dlatego, że nie-ekonomista jest jakimś gorszym wyborem ale z tego powodu, że z uwagi na brak prac naukowych trudniej jest ocenić ku jakim poglądom w kwestiach gospodarczych skłania się Jerome Powell. Oczywiście znane są jego dotychczasowe wypowiedzi jako członka FOMC, jednak zdaniem analityków to nie wystarczy by ocenić, jak zachowa się on w różnych fazach cyklu koniunkturalnego. Kwestia jest o tyle istotna, że Fed znowu wpływa na nieznane wody ze swoim programem redukcji sumy bilansowej. Ale to nie wszystko. Ogromnym znakiem zapytania jest to, czy obecny cel inflacyjny jest odpowiedni i czy z uwagi na strukturalne zmiany 2% oczekiwanej inflacji to nie jest zbyt wiele. Zakłada się, że Powell będzie kontynuatorem linii Janet Yellen, jednak wobec nowych wyzwań kontynuacja może nie wystarczyć. Niepewność powiększa także fakt, że do obsadzenia pozostały jeszcze cztery fotele w radzie Fed.

Jakby tego było mało, także w czwartek poznaliśmy projekt reformy podatkowej od dawna zapowiadanej przez Donalda Trumpa. Zgodnie z nim, w ciągu najbliższych 10 lat będzie to kosztować budżet ok. 1,5 bln USD, na co składa się redukcja wpływów o 2 bln USD i ograniczenie ulg warte ok. 500 mld USD. Projekt zawiera mi.in obniżenie CIT z 35% do 20%, ograniczenie liczby stawek podatku PIT i wzrost sumy wolnej od podatku oraz specjalną, niższą stawkę dla sprowadzonych zza granicy dochodów. Jeżeli firmy skorzystają z tej opcji (stawka to 12% i 6% dla środków ulokowanych w niepłynnych aktywach), budżet USA zostanie jednorazowo zasilony kwotą przekraczająca 200 mld USD. Należy oczekiwać, że w procesie legislacyjnym projekt przejdzie liczne modyfikacje, nie ma więc co zbytnio przywiązywać się do szczegółów.

Nie tylko za Atlantykiem działy się rzeczy ważne. Za Kanałem La Manche Bank of England po raz pierwszy od 10 lat podniósł stopy procentowe, z 0,25% do 0,5%. Decyzja ta okraszona została jednak „gołębim" komunikatem, co spowodowało, że funt osłabił się o ponad 1,5% a rentowność 10 letnich giltów spadła o 10 punktów bazowych. Podwyżki stóp maja być umiarkowane, choć prognozy PKB i inflacji uległy tylko niewielkim korektom. W Czechach także nastąpiła podwyżka stóp. Stopa dwutygodniowego repo wzrosła o 25 pb do 0,5%, zaś stopa pożyczkowa o 50 pb do 1%. Było to zgodne z oczekiwaniami i nie miało wielkiego wpływu ani na koronę ani na obligacje naszego południowego sąsiada.

Czwartek okazał się więc, koniec końców, nieoczekiwanie bezbarwny wziąwszy pod uwagę to, jakie były co do niego oczekiwania. Na rynkach panuje brak przekonania co do tego, w którą stronę rozwinie się sytuacja i bardzo wyraźnie to widać. Oczywiście nie oznacza to bezruchu, ale znowu daje o sobie znać potrzeba selekcji. W Europie na przykład znakomicie zachowały się aktywa greckie, co wynika z zapowiedzi konwersji starych obligacji na nowe emisje, co oznacza postępującą normalizację sytuacji tego kraju. Dziesięcioletnie papiery zdrożały w związku z tym o 1,5% w ostatnich dniach, akcje poszły w górę o prawie 4% od początku tygodnia. W Stanach Zjednoczonych z kolei tryumfy święcą spółki technologiczne. Z zaraportowanych do 31.10 wyników 317 spółek z indeksu S&P500, 63% pobiło oczekiwania co do zysków. W sektorze IT wskaźnik sięgnął 90%. Wśród pozytywnych zaskoczeń warto odnotować największa notowaną spółkę świata, Apple, która choć co pewien czas spisywana na straty, po raz kolejny pobiła prognozy. W kontekście zmian podatkowych w USA i planu zachęcenia firm do ściągnięcia zysków do kraju, godnym uwagi jest, że producent iPhone'a dysponuje kwotą 269 mld USD w gotówce. Dla porównania kapitalizacja GPW to 345 mld USD...

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiekolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i Kluczowych Informacjach dla Klientów, dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.