

Pojedynek gigantów – co zrobi FED?

5 września 2015

W zeszłym tygodniu świat obieżyły informacje, że Chiny pozbyły się sporej części amerykańskich obligacji. Taką informację odebrać można jako kolejną odsłonę wojny finansowej między Państwem Środka a USA. Uważam jednak, że jest to tylko jeden element tego, co się obecnie dzieje na światowych rynkach, a co niewątpliwie będzie miało ogromny wpływ na kwestię ewentualnego podniesienia stóp procentowych przez FED.

Od wybuchu kryzysu finansowego w 2008 roku, banki centralne na całym świecie zwiększały podaż waluty. Nadmiar wolnych środków miał oficjalnie stymulować gospodarkę. W praktyce jednak chodziło o wygenerowanie sztucznego popytu na dług rządowy. Dodruk rozpoczął się w USA, ale szybko przyłączyły się: Bank Anglii, Bank Japonii, Ludowy Bank Chin i ostatnio – Europejski Bank Centralny.

Na przestrzeni siedmiu lat podaż waluty zwiększono z 6 do 14 bln USD.

Ostatnio jednak, Ludowy Bank Chin zaczął zmniejszać podaż juanów oraz wyprzedawać rezerwy walutowe, aby tym samym ustabilizować kurs juana. Tego typu działania stosują nie tylko Chińczycy, ale wiele krajów rozwijających się, których waluty nadmiernie osłabiły się w ostatnim czasie. Ostrożne szacunki mówią o zmniejszaniu rezerw od 60 do 100 mld USD miesięcznie. Według innych źródeł, tylko same Chiny pozbyły się ponad 150 mld USD ...tylko w zeszłym miesiącu! Chiny, jak do tej pory, są największym posiadaczem amerykańskich obligacji, a ich wartość szacuje się na 1,39 bln USD. Łączna wartość chińskich rezerw walutowych wynosi 3,69 bln USD i jest mniejsza o ponad 400 mld niż przed rokiem.

Gromadzenie rezerw walutowych przez kraje rozwijające się

miało zapobiec powtórce kryzysu azjatyckiego z 1997 roku. Osiemnaście lat temu tzw. azjatyckie tygrysy rozwijały się w ogromnym tempie. Wzrost gospodarczy był jednak długiem zaciągniętym w dolarach. Gdy nadeszło spowolnienie, załamały się kursy walut, co doprowadziło do poważnej recesji. W tamtym czasie banki centralne nie posiadały dużych rezerw walutowych, które mogłyby interwencyjnie wystawić na sprzedaż, a tym samym powstrzymać panikę.

Kryzys azjatycki był pewną nauzką, po której wiele krajów rozwijających się zaczęło budować rezerwy dolarowe. Najwyższy poziom rezerw osiągnięto rok temu. Wyniósł on 12 bln USD. Od tego czasu rezerwy systematycznie spadają. Jest to o tyle istotne, że zmniejszenie się popytu na amerykańskie obligacje, w których trzymana jest większość rezerw, wywiera presję na spadek ich ceny (wzrost rentowności). Akademicy szacują, że przy odizolowanym rynku, zlecenie sprzedaży obligacji wartych 200 mld USD, powoduje wzrost ich rentowności o 0,2-0,4 procent – a to jest tylko 200 mld. Ekonomisci Nomury szacują, że Ludowy Bank Chin sprzedał obligacje USA warte 100 mld USD – zarówno w czerwcu, lipcu jak i w sierpniu.

Co z tego wynika?

W 2014 roku waluty wielu krajów rozwijających się doznały poważnego osłabienia względem dolara. W lutym tego roku trend się zatrzymał. Ostatnie pęknięcie bańki w Chinach sprawiło, że na rynki wróciła niepewność i kapitał zaczął ponownie uciekać z rynków wschodzących. Aby temu przeciwdziałać, banki centralne zaczęły pozbywać się rezerw dolarów (w większości trzymany właśnie w obligacjach amerykańskich) oraz ograniczać podaż waluty. Proces ten potocznie zwany QT (quantitative tightening) jest piekielnie groźny dla systemu monetarnego. Sytuacja jest na tyle poważna, że japoński minister domaga się zwołania w tej sprawie nadzwyczajnego posiedzenia G20.

Mamy zatem odpływ kapitału z obligacji USD. Aby ratować własną

walutę, kraje rozwijające się ograniczają jej podaż, pozbywając się rezerw walutowych. W takiej sytuacji musimy się poważnie zastanowić, czy FED doleje oliwy do ognia, podnosząc stopy procentowe? Czy raczej zrobi to, o czym się nawet nie wspomina – czyli uruchomi kolejną rundę dodruku?

W mojej ocenie, podniesienie stóp jest mało prawdopodobne. Gdyby bowiem FED, jako pierwszy bank centralny, podniósł stopy procentowe nawet o znikome 0,25 procent – dałby czytelny sygnał dla rynków, że to już koniec z darmowym kredytem. Z jednej strony, mogłoby to przełożyć się na dalsze umocnienie dolara i dobicie kulejącej gospodarki. Z drugiej strony, wywołałoby to panikę na rynkach finansowych, którą nie łatwo jest kontrolować (a o kontrolę ostatecznie tu chodzi!).

Natomiast, uruchomienie kolejnej rundy dodruku, wygenerowałoby sztuczny popyt na obligacje, zapewniając trochę spokoju i być może podniosłoby giełdę w Stanach Zjednoczonych, której niedużo brakuje do zaliczenia 20-procentowego spadku, będącego symptomem bessy. Tymczasem, przed nami wrzesień i październik – czyli miesiące, w których statystycznie najczęściej dochodziło do poważnych zawirowań na rynkach finansowych.

Autorstwo: Trader21

Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net