



03.03.2017

NA 90%

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

W kończącym się właśnie roboczym tygodniu najważniejszym wydarzeniem był powrót obaw przed podwyżkami stóp procentowych w USA. Tym razem polityka za oceanem nie miała na to większego wpływu. Przemówienie Donalda Trumpa przed połączonymi Izbami nie zrobiło na inwestorach wielkiego wrażenia, ale też nikt zbyt wiele się po nim nie spodziewał. Wiadomo było, że jest jeszcze za wcześnie na konkrety. Droga do ustaw podatkowych jest długa, wymaga bowiem wypracowania wspólnego stanowiska przez administrację Prezydenta i Republikanów w Kongresie. Na szczęście dotyczyć będzie to raczej szczegółów, co do samej konieczności obniżenia podatków dla firm nie ma rozbieżności. Gorzej prezentuje się kwestia inwestycji infrastrukturalnych. Taka aktywność państwa nie jest rdzeniem programu żadnej partii konserwatywno-liberalnej i należy oczekiwać ożywionej dyskusji wewnątrz partii Republikańskiej. Paradoksalnie, relatywnie łatwiej może być prezydentowi pozyskać głosy Demokratów. Tym co przekonało inwestorów, że stopy wzrosną już niebawem były wypowiedzi członków Komitetu Operacji Otwartego Rynku (FOMC) Fed. Po kolei, pięcioro z nich, zaprezentowało się jako zwolennicy podwyżek stóp. Rentowność obligacji dziesięcioletnich rządu Stanów Zjednoczonych wzrosła z 2,35% ostatniego dnia lutego do 2,5% w piątek (w okolicach południa, czyli w momencie pisania tego tekstu i jeszcze przed otwarciem rynku amerykańskiego). Prawdopodobieństwo podniesienia przez Fed stóp na posiedzeniu 15 marca wzrosło do 90%. Oznacza to, że rynek ma de facto pewność. Biorąc pod uwagę, jak dużą uwagę amerykański bank centralny przywiązuje do stabilności rynków finansowych mało prawdopodobne jest, że FOMC nie podniesie stóp o 25 punktów bazowych. Złośliwi wskazują nawet, że Fed nie tylko nie kieruje się prognozami ale nawet nie bierze pod uwagę bieżące dane. Według nich jedynym czynnikiem kształtującym politykę pieniężną jest zachowanie się indeksu S&P500. Coś w tym jest. Ponadto pamiętajmy, że czas ucieka. Jeżeli podwyżki nie będzie w marcu, następnym możliwym terminem jest maj. Po pierwsze, to dość późno, jeśli mają być trzy podwyżki. Po drugie, majowe posiedzenie FOMC wypada między turami francuskich wyborów prezydenckich, a w tym okresie rynki finansowe będą zdecydowanie nerwowe. W taki stanie o histerię nie trudno, a histerii rynków finansowych Fed bardzo nie lubi.

Płynnie przechodząc do europejskiej polityki, dynamika wydarzeń związanych z kampanią wyborczą we Francji nabrała tempa. Sondażowe wyniki Marine Le Pen są na tyle wysokie, jest bowiem faworytką w pierwszej turze, że opinia publiczna skupia się na kontrkandydatach. Wiemy już, że z wyścigu o fotel prezydenta wypadł Francois Fillon, jeden z liderów Republikanów. Do końca nie wiadomo, jak zmieni to układ sił, ale na macie pozostał na razie niezależny kandydat Emmanuel Macron. Jest on związany z Partią Socjalistyczną, choć odmówił udziału w prawyborach tego ugrupowania i zdecydował się



03.03.2017

na samodzielny start. Republikanie wystawią nowego kandydata, będzie to zapewne Juppe, ale na pierwsze sondaże obrazujące rozkład sił w nowym układzie musimy poczekać. Na pewno partii tej nie pomoże, że Fillon zrezygnował w atmosferze skandalu i z prokuratorem na karku. Francuskie perypetie wyborcze szybko jednak znudziły się inwestorom i przez większość tygodnia różnice w rentownościach papierów francuskich i niemieckich spadały. Jednak same bundy taniały, rentowność wzrosła w ciągu tygodnia z 0,2% do 0,35% (w chwili pisania tego tekstu). Był to efekt podążania za rynkiem amerykańskim.

Finale Grande tygodnia będzie przemówienie Janet Yellen, które rozpocznie się w piątek o 19:00 czyli już długo po zamknięciu naszego rynku. Nastąpi ono po wystąpieniach czterech innych członków FOMC. Będzie to więc potężna dawka materiału do analizy, ale biorąc pod uwagę, że Fed już praktycznie przygotował rynek do marcowej podwyżki, wpływ na ceny i rentowności może być relatywnie niewielki.