



21.04.2017

FRANCUSKI WŁĄCZNIK

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Kończący się właśnie tydzień upłynął pod przemożnym wpływem wyborów. Francuskie wybory prezydenckie to czynnik, który był znany, doszły natomiast wcześniejsze wybory w Wielkiej Brytanii. Premier Theresa May postanowiła wykorzystać dobre notowania swojej partii dla zdobycia większego udziału w Izbie Gmin, co jest rozsądnym posunięciem w obliczu rozpoczętego procesu opuszczania Unii Europejskiej. Wzmocnienie zaplecza politycznego dla negocjacji było zresztą oficjalnym motywem jej decyzji. Zamieszanie na scenie politycznej w wymierny sposób odbiło się na cenach aktywów. Najmniej straciły obligacje Wielkiej Brytanii, wzrost rentowności został zniwelowany przez trend ich spadku, gilty podążają bowiem za rynkami bazowymi. Funt brytyjski stracił do USD 2,2%, a do euro 1,4%. Samo euro osłabiło się tego dnia o 0,8% w stosunku do USD, kurs znowu uplasował się powyżej 1,07. Indeks FTSE 100 stracił do czwartku 3%, podczas gdy inne giełdy rozwiniętej Europy zniżkowały raczej symbolicznie: DAX spadł o 0,8%, CAC40 o 0,6%. Ten ostatni zresztą relatywnie niewielką stratę zawdzięcza silnemu wzrostowi w czwartek, kiedy to okazało się, że Jean-Luc Melenchon przestał zyskiwać w sondażach, a nawet lekko stracił. Widmo drugiej tury, w której walczą Melenchon i Le Pen spędza inwestorom sen z powiek i z radością witają każdy spadek prawdopodobieństwa takiego scenariusza. Wraz ze wzrostami na giełdzie w Paryżu obserwowaliśmy także spadek rentowności obligacji francuskich. Spread między nimi a papierami niemieckimi obniżył się z 74 punktów bazowych na początku tygodnia do poniżej 60 punktów na koniec tygodnia.

W Stanach Zjednoczonych negatywnie zaskoczyła inflacja, która okazała się niższa od oczekiwań. Główny wskaźnik spadł do 2% z 2,2%, zaś inflacja bazowa obniżyła się do -0,1%. Przeszło to jednak niezauważone. Natomiast widoczna była reakcja na brytyjskie wybory. Rentowności amerykańskich obligacji skarbowych spadły do lokalnych minimów: dziesięciolatka handlowana była niewiele powyżej 2,16%. To poziom nie oglądany od wyborów prezydenckich. Potem jednak rentowności zaczęły ponownie rosnąć wracając w okolice 2,25%. Był to efekt spadku ryzyka związany z lepszymi, z punktu widzenia rynków, sondażami we Francji. Tę poprawę nastrojów widać było także na nowojorskim parkiecie. W najbliższym czasie bardzo duże znaczenie będą miały wyniki spółek, które rozpoczęły publikację kwartalnych wyników.

W Polsce poznaliśmy dane na temat sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej. Okazały się one nadspodziewanie dobre, oba odczyty były dwucyfrowe. Według niektórych analityków opublikowane w I kw. dane miesięczne wskazują, że dynamika PKB w tym okresie była zbliżona do 4%. Tego dowiemy się 16 maja, natomiast w ten piątek GUS opublikował zaktualizowane dane na temat PKB. Według nowych wyliczeń w IV kwartale 2016 roku wzrost wyniósł 2,5% a nie 2,7%. Według wyjaśnień GUS powodem rewizji jest niższe spożycie publiczne niż wcześniej szacowano. Wydaje się, że przyczyną tego były problemy natury organizacyjnej na wszystkich szczeblach administracji państwowej związane ze zmianą władzy.

W przyszłym tygodniu zostanie opublikowanych wiele ważnych danych, jednak o tym, co będzie działo się na rynkach przesądzą wyniki pierwszej tury wyborów prezydenckich we Francji. To głos francuskiego wyborcy przesądzi, czy rynki włączą tryb „risk on” czy „risk off”. W przypadku wyraźnego zwycięstwa Emmanuela Macron aktywa ryzykowne zaczną drożeć już w poniedziałek. Wejście do drugiej tury Le Pen i Melenchona oznacza gwałtowną ucieczkę od ryzyka, podobnie jak przejście do następnego etapu Francois Fillona i Le Pen/Melenchona, choć w mniejszej skali. Macron i Fillon w II turze jest natomiast najbardziej pożądanym wynikiem z punktu widzenia rynków. W takim przypadku nikt już raczej nie będzie czekał na wynik II tury i krótkie pozycje na francuskich aktywach będą gwałtownie zamykane, co doprowadzi zapewne do imponujących wzrostów, nic tak bowiem nie napędza wzrostów jak „short squeeze”.