SKARBIEC fundusze inwestycyjne

05.05.2017

KAWA I CROISSANT

GRZEGORZ ZATRYB GŁÓWNY STRATEG

W niedzielę czeka nas finał wyścigu o fotel prezydenta Francji i wygląda na to, że przypadnie on Emmanuelowi Macronowi. Sondaże wskazują, że uzyska ponad 60-procentowe poparcie, zaś u bukmacherów jego szanse oceniane są na 91%. Widać to także na rynkach finansowych. Różnica między rentownościami dziesięcioletnich obligacji skarbowych Francji i Niemiec spadła do 45 punktów bazowych czyli poziomu z listopada ubiegłego roku. Jest to mediana tej zmiennej z ostatnich 5 lat, choć z uwagi na podwyższony poziom ryzyka w 2012 roku jej rozkład jest mocno skośny. Jeżeli przyjrzymy się ostatnim 3 latom, to mediana wynosi 35 punktów. Byłem dość pewien, że poziom tego spreadu unormuje się już po pierwszej turze wyborów na poziomie zbliżonym do 50 punktów w przypadku wyniku zbliżonego do sondażowego. Okazało się jednak, że rynek wcale nie był przekonany, że pierwsza lokata 23 kwietnia zapewni Macronowi ostateczny sukces i wolał poczekać do końca kampanii i ostatnich sondaży, żeby odetchnąć ostatecznie z ulgą. Zresztą, także skala ulgi była większą niż sądziłem. Akcje na paryskiej giełdzie także drożały przez cały tydzień, zyskując ponad 2%. Także wspólna waluta umocniła się w stosunku do USD. Wszystko wskazuje na to, że Francja przestała być dla rynków problemem, a inwestorzy usiedli spokojnie przy kawiarnianym stoliku. Spokój zapanował przynajmniej na jakiś czas – 11 czerwca czekają nas wybory parlamentarne, a partia Macrona właściwie dopiero powstaje, choć sondaże dają jej zaskakująco wysokie poparcie.

Powoli powraca natomiast temat zaostrzania polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny. We wtorek jeden z najbardziej wpływowych członków Rady EBC powiedział, iż ocena sytuacji będzie uzależniona od napływających danych i nie wiadomo, kiedy obecna retoryka „forward guidance" może ulec zmianie. Do tej pory przekaz był jednoznaczny – nie nastąpi to szybko. Wypowiedź Praeta narusza ten dogmat. Nie należy natomiast spodziewać się żadnych zaskoczeń zza oceanu. Rezerwa Federalna jak widomo nie lubi zaskakiwać. Implikowane z kontraktów na stopę Fed prawdopodobieństwo podwyżki stóp na czerwcowym posiedzeniu wynosi ponad 97%.

Znacznie mniej prawdopodobne wydaje się szybkie i sprawne przeprowadzenie reform podatkowych przez amerykański Kongres. Co prawda, Sekretarz Skarbu Mnuchin już jakiś czas temu zapewnił, że reformy podatkowe nie są uwarunkowane uchyleniem Affordable Care Act czyli „Obamacare", jednak przygody administracji Donalda Trumpa przy okazji próby jego uchylenia nakazują pewną ostrożność w przewidywaniu terminu uchwalenia nowych ustaw podatkowych. Propozycja podatkowa Trumpa zdecydowanie preferuje osoby o wysokich dochodach. Jest to efekt konieczności uzyskania głosów Kongresmenów z jego własnej partii. Niestety, nie nastawia to pozytywnie Demokratów, a mają oni kilka kart przetargowych. Jedną z nich jest uchwalenie nowego pułapu długu publicznego, bez którego nastąpi kompromitujące dla nowego prezydenta „government shutdown" czyli stopniowe zamykanie działalności kolejnych części administracji publicznej.

W przyszłym tygodniu opublikowanych zostanie sporo ważnych danych. Do najważniejszych należy niemiecki PKB za I kwartał. W IV kw. 2016 roku wyniósł on 1,7% r/r, oczekuje się, że dynamika spadnie do 1,6%. Tego samego dnia w Stanach Zjednoczonych zostanie podany do wiadomości odczyt inflacji. Zgodnie z oczekiwaniami analityków wskaźnik CPI wyniesie 2,3% (wobec 2,4% w marcu). Trochę wcześniej poznamy dynamikę produkcji przemysłowej w marcu w strefie euro, konsens wynosi 2,4% r/r wobec 1,2% w lutym. Warto będzie zwrócić uwagę na produkcję dóbr kapitałowych, może ona przynieść potwierdzenie przyśpieszenia w inwestycjach.

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.