



Czy wynik wyborów w Holandii sygnalizuje opadanie fali populizmu w Europie?

March 16, 2017



Skrajnie prawicowemu politykowi Geertowi Wildersowi nie udało się osiągnąć przełomowego zwycięstwa w wyborach, które odbyły się w tym tygodniu w Holandii, co skłoniło niektórych obserwatorów do przypuszczeń, że europejski eksperyment z populizmem może dobiegać końca. David Zahn, szef zespołu ds. europejskich instrumentów o stałym dochodzie we Franklin Templeton Fixed Income Group, sugeruje jednak, że inwestorzy nie powinni zbyt pochopnie przekładać tych wyników na możliwe scenariusze zbliżających się wyborów we Francji i w Niemczech. David Zahn przygląda się także implikacjom sytuacji politycznej w Wielkiej Brytanii, gdzie rząd wzywany jest do przeprowadzenia drugiego referendum w Szkocji, a jednocześnie przygotowuje się do rozpoczęcia procesu wychodzenia z Unii Europejskiej.

Za nami kolejne zaskakujące głosowanie — tym razem niespodziewany przebieg miały wybory powszechne w Holandii. Niemniej jednak, w odróżnieniu od poprzednich wyborczych niespodzianek, w przeprowadzonych w tym tygodniu wyborach w Holandii zaskoczeniem była porażka skrajnie prawicowej i populistycznej partii politycznej.

Pod tym względem wynik wyborów był bardziej interesujący niż oczekiwano. Szczególnie znamienity jest, według nas, fakt, że przy całej gorącej debacie na temat ogólnoświatowej fali populizmu, w tym przypadku najważniejsza frakcja współtworząca koalicję rządzącą osiągnęła lepszy wynik wyborczy niż początkowo przewidywano.

Co więcej, mandaty zdobyły także dwie spośród holenderskich partii popierających integrację z Unią Europejską (UE).

Z kolei skrajnie prawicowa Partia Wolności (PVV) pod wodzą Geerta Wildersa nie osiągnęła tak dobrego wyniku, jakiego oczekiwano, choć i tak zdobyła całkiem sporo mandatów.

Z naszej perspektywy powszechne nastroje krajowego elektoratu wydawały się bardziej proeuropejskie, niż zakładało wielu obserwatorów.

Wynik wyborów zdaje się sugerować, że tendencje populistyczne wyrażane w badaniach opinii społecznej nie muszą przełożyć się na wyniki wyborów w Europie w 2017 r., co powinno być, według nas, korzystne dla Europy w ujęciu ogólnym.

Przypuszczamy, że większość obserwatorów będzie opierać się na wyniku wyborów w Holandii, prognozując przebieg zbliżających się wyborów we Francji, gdzie skrajnie prawicowy Front Narodowy pod wodzą Marine Le Pen cieszy się sporym poparciem deklarowanym w sondażach.

Pomiędzy Frontem Narodowym Le Pen a partią PVV Wildersa są liczne podobieństwa, zatem ludzie mogą zacząć kwestionować miarodajność sondaży zapowiadających duże poparcie dla Marine Le Pen.

W rezultacie rynki mogą założyć, że objęcie urzędu prezydenta przez Le Pen jest mniej prawdopodobne i uwzględnić to mniejsze prawdopodobieństwo w wycenach aktywów. W okresie poprzedzającym pierwszą turę wyborów prezydenckich we Francji, którą zaplanowano na 23 kwietnia, możemy notować zawężenie spreadów obligacji rządowych z Francji i Niemiec.

Sądzymy jednak, że inwestorzy powinni strzec się przed przesadnym optymizmem, jaki dominował przed brytyjskim referendum w sprawie Brexitu czy wyborami prezydenckimi w Stanach Zjednoczonych. W naszej ocenie zwycięstwo Le Pen w drugiej rundzie wyborów w maju jest możliwe, choć mało prawdopodobne.

Szkocja podbija stawkę, domagając się referendum w sprawie niepodległości

Tymczasem po drugiej stronie Morza Północnego Nicola Sturgeon sprawująca urząd pierwszego ministra Szkocji najwyraźniej włożyła kij w szprychy roweru, na którym rząd brytyjski zmierza w kierunku negocjacji warunków Brexitu, zanim te negocjacje się na dobre rozpoczęły, żądając przeprowadzenia ponownego referendum w sprawie odłączenia się Szkocji od Zjednoczonego Królestwa jeszcze przed ostatecznym porozumieniem w sprawie wyjścia z UE.

W poprzednim referendum w sprawie niepodległości przeprowadzonym we wrześniu 2014 r. Szkoci podjęli decyzję o pozostaniu częścią Wielkiej Brytanii większością 55,3% głosów przeciwko 44,7% głosom opowiadającym się za secesją.

Zważywszy na mocne poparcie Szkotów dla pozostania w UE w ubiegłorocznym referendum w sprawie Brexitu, żądanie szkockiego rządu dotyczące głosowania nad niepodległością nie powinno zaskakiwać większości obserwatorów. Trudno byłoby jednak wybrać gorszy moment na ten krok z punktu widzenia brytyjskiej premier Theresy May, która przygotowuje się do uruchomienia procedury przewidzianej w „Artykule 50” i formalnego rozpoczęcia procesu Brexitu przed 31 marca.

Obecnie Theresa May sygnalizuje, że nie zamierza dopuścić do przeprowadzenia referendum w sprawie niepodległości Szkocji przed zakończeniem negocjacji w sprawie wyjścia z UE. Niemniej jednak nawet sama perspektywa takiego referendum może nasilić atmosferę niepewności wokół Brexitu.

Jako inwestorzy uważamy, że związane z tą sytuacją niewiadome i wahania mogą być źródłem potencjalnych możliwości.

Na początkowym etapie mamy jednak wrażenie, że samo uruchomienie procedury „Artykułu 50” będzie prawdopodobnie miało raczej niewielki wpływ na rynki.

Francja i Niemcy koncentrują się na problemach krajowych

Nie liczymy na jakiegokolwiek rzeczywiste efekty negocjacji przed początkiem przyszłego roku z prostego powodu: prawdopodobni partnerzy Wielkiej Brytanii w tych negocjacjach muszą teraz koncentrować się na problemach krajowych.

Zaplanowane na kwiecień i maj bieżącego roku wybory we Francji wyłonią nowego prezydenta Republiki, a jesienne wybory w Niemczech także mogą doprowadzić do zmiany na szczytach władzy w tym kraju lub przynajmniej zmodyfikować strukturę koalicji rządzącej.

Uważamy, że prowadzenie poważnych negocjacji z Unią Europejską (UE) bez udziału przywódców Francji i Niemiec byłoby bardzo trudne, dlatego przypuszczamy, że temat Brexitu nieco przycichnie po uruchomieniu procedury przewidzianej w „Artykule 50”.

Mogłoby to być, naszym zdaniem, całkiem korzystne, ponieważ część pracy mogłaby zostać wykonana za zamkniętymi drzwiami.

W naszej ocenie obecnie zbyt dużo działań obliczonych na zajęcie dobrej pozycji przed negocjacjami rozgrywanych jest za pośrednictwem prasy. Mamy nadzieję, że gdy procedura „Artykułu 50” zostanie wreszcie uruchomiona, obydwie strony uspokoją się i zaczną rozmawiać poza forum publicznym, dzięki czemu negocjacje staną się bardziej szczegółowe i skuteczniejsze.

Kolejne apele o referendum w sprawie niepodległości Szkocji

Choć ostatnie referendum w sprawie niepodległości Szkocji odbyło się zaledwie dwa lata temu, Nicola Sturgeon, pierwsza minister Szkocji opowiadająca się za niepodległością, od początku mówiła, że ma prawo do żądania kolejnego referendum w przypadku istotnej zmiany okoliczności.

Brexit niewątpliwie można uznać za całkiem istotną zmianę. Niemniej jednak uważamy, że kolejne referendum nie byłoby zbyt korzystne dla Theresy May.

Gdyby Szkoci opowiedzieli się za niepodległością w krajowym referendum, oczywiście znacząco osłabiłoby to, według nas, negocjacyjną pozycję Wielkiej Brytanii.

Opierając się na doświadczeniach z przeszłości, możemy spodziewać się rozłamu w UE w odniesieniu do negocjacji warunków Brexitu, na przykład na frakcje federalistów i antyfederalistów, jednak głosy nawołujące do referendum niepodległościowego w Szkocji sygnalizują, że w Wielkiej Brytanii rozłam następuje jeszcze przed rozpoczęciem tych negocjacji.

Czas zatem pokaże, czy Westminster wyrazi zgodę na przeprowadzenie kolejnego referendum w sprawie niepodległości Szkocji. Jeżeli Szkocja ma nadzieję, że powróci do UE jako niezależny kraj lub wręcz że pozostanie we wspólnocie, ewentualne referendum w sprawie niepodległości musi zostać zaakceptowane przez brytyjski parlament w Westminster.

Pod wpływem kroku Sturgeon pojawiają się także pytania o przyszłą rolę Irlandii Północnej w Wielkiej Brytanii; podobnie jak miało to miejsce w Szkocji, w ubiegłorocznym referendum w Irlandii Północnej większość głosujących opowiedziała się za pozostaniem w UE.

Wnioski z dotychczasowych referendów

Jeżeli brytyjski rząd wyrazi zgodę na kolejne referendum w sprawie niepodległości Szkocji, mamy nadzieję, że politycy wyciągną wnioski z referendów z przeszłości i zażądają znacznie wyższego progu lub znacznie większej przewagi głosów jako warunku wiążącego charakteru wyniku głosowania.

Uważamy, że machinacje polityczne rozgrywane w tle kampanii na rzecz nowego referendum niepodległościowego oraz negocjacji warunków Brexitu będą prawdopodobnie wywoływały niepewność i zmienność na rynku funta szterlinga i na rynkach aktywów brytyjskich. Sądzymy, że zbyt wiele uwagi prawdopodobnie będzie się poświęcać szczegółom, które mogą wydawać się ważne, ale w rzeczywistości nie są tak istotne, co z kolei może być źródłem możliwości dla aktywnych i bystrych inwestorów.

Generalnie spodziewamy się jednak większego zainteresowania inwestorów aktywami tradycyjnie postrzeganymi jako defensywne. Brytyjskie obligacje skarbowe i instrumenty kredytowe mogą cieszyć się większym popytem, gdy inwestorzy będą starali się gromadzić bardziej stabilne aktywa w warunkach niepewności w innych obszarach rynku finansowego.

Bylibyśmy bardzo zdziwieni, gdyby Bank Anglii zrobił cokolwiek innego poza utrzymaniem dotychczasowej polityki, pozostawieniem programu luzowania ilościowego i przejściem w tryb oczekiwania na rozwój wydarzeń.

Przedstawione komentarze, opinie i analizy wyrażają wyłącznie osobiste poglądy zarządzającego, są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani zachęty do kupna, sprzedaży ani utrzymywania jakichkolwiek papierów wartościowych czy stosowania jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mają charakteru porad prawnych ani podatkowych. Informacje zawarte w niniejszym materiale są aktualne wyłącznie na dzień publikacji, mogą ulec zmianie bez uprzedniego powiadomienia i nie stanowią kompletnej analizy wszystkich istotnych faktów dotyczących jakiegokolwiek kraju, regionu, rynku czy inwestycji.

Dane pochodzące z zewnętrznych źródeł mogły zostać wykorzystane na potrzeby opracowania niniejszego materiału. Takie dane nie zostały odrębnie zweryfikowane, potwierdzone ani poddane kontroli przez Franklin Templeton Investments („FTI”). FTI nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty wynikające z wykorzystania jakichkolwiek informacji zawartych w niniejszym materiale; inwestor może opierać swoje decyzje na przedstawionych tutaj opiniach lub wynikach analiz wyłącznie na własne ryzyko. Produkty, usługi i informacje mogą nie być dostępne pod niektórymi jurysdykcjami i są oferowane przez podmioty powiązane z FTI i/lub przez dystrybutorów, w zależności od lokalnie obowiązujących przepisów. Aby się dowiedzieć, czy dane produkty i usługi są dostępne pod określoną jurysdykcją, należy skonsultować się z profesjonalnym doradcą finansowym.

Komentarze ekspertów z Franklin Templeton Investments możesz otrzymywać bezpośrednio do swej skrzynki e-mail. Subskrybuj nasz blog: [„Beyond Bulls & Bears”](#).

Aby mieć szybki dostęp do krótkich bieżących informacji inwestycyjnych, znajdź nas na Twitterze ([@FTI_Global](#)) i portalu [LinkedIn](#).

CFA® i Chartered Financial Analyst® to zastrzeżone znaki handlowe stanowiące własność CFA Institute.

Jakie jest ryzyko?

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału. Ceny obligacji generalnie poruszają się w kierunku przeciwnym do kierunku zmian stóp procentowych. Gdy zatem rynkowe ceny obligacji utrzymywanych w portfelu będą korygowane pod wpływem podwyżek stóp procentowych, wartość portfela może pójść w dół. Inwestowanie w zagraniczne papiery wartościowe wiąże się ze szczególnym ryzykiem, m.in. dotyczącym wahań kursów wymiany, niestabilności gospodarczej czy zmian na arenie politycznej.