

CODZIENNIK

27 czerwca 2016

Rynki pod wpływem Brexitu

- **Wzrost awersji do ryzyka w reakcji na nieoczekiwaną decyzję Brytyjczyków**
- **Członkowie RPP i przedstawiciele rządu uważają, że osłabnie złotego będzie krótkotrwałe**
- **Złoty traci najmocniej spośród walut CEE, polskie obligacje nieco odreagowały po silnej fali wyprzedaży**
- **Dzisiaj nie ma istotnych publikacji makro**

Ostateczny wynik referendum w Wielkiej Brytanii był dużym zaskoczeniem dla rynków. W pierwszej reakcji nastąpiła znacząca przecena europejskich spółek giełdowych, głównie banków. Na wartości traciły również ryzykowne aktywa, w tym waluty krajów rozwijających się, a także obligacje peryferii strefy euro oraz krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Podczas gdy ceny ropy spadły o ponad 4% w dziennym rozliczeniu, to ceny złota wzrosły o prawie 5%. Publikowane w piątek dane makroekonomiczne tak z Europy (Ifo w Niemczech, które nieoczekiwanie wzrosło do 108,7 pkt), jak i USA (mocniejszy od oczekiwań spadek zamówień na dobra trwałego użytku, mniejszy wzrost indeksu Michigan) zostały natomiast zignorowane przez rynkowych graczy. Indeksy giełdowe w USA także zareagowały silnym spadkiem na decyzję Brytyjczyków o wyjściu z Unii Europejskiej. Szefowa szkockiego rządu Nicola Sturgeon poinformowała, że jej gabinet pracuje nad nowym referendum niepodległościowym w Szkocji. Ryzyko rozpadu Zjednoczonego Królestwa pod głosowaniu w sprawie Brexitu może zwiększać niepewność rynków. Według wstępnych wyników wyborów w Hiszpanii, do zbudowania koalicji większościowej potrzebne będą aż trzy partie, co może znacząco utrudnić sformowanie stabilnego rządu.

Waluty bezpieczne, w tym amerykański dolar, jen oraz frank szwajcarski zyskiwały na wartości w reakcji na zaskakujący wynik referendum w Wielkiej Brytanii. O ile skala osłabienia euro wobec amerykańskiego dolara w pierwszej reakcji na wynik była dość umiarkowana (ok. 4,4%, EURUSD spadł do 1,09), to osłabienie funta wobec dolara wyniosło ponad 11%. W kolejnych godzinach piątkowej sesji euro i funt odrobiły część strat, co było efektem deklaracji głównych banków centralnych o gotowości do udzielenia wsparcia rynkom. Bank Szwajcarii zdecydował się na bezpośrednią interwencję na rynku walutowym, co przyczyniło się do chwilowego wzrostu kursu EURCHF do prawie 1,101 z 1,062 (najniżej od 2015 r.).

Złoty, a także pozostałe waluty regionu, zareagowały dość silną przeceną na niespodziewany wynik referendum w Wielkiej Brytanii. W dziennym rozrachunku (w porównaniu do czwartkowego zamknięcia) krajowa waluta ucierpiała najmocniej spośród walut CEE, tracąc prawie 2% wobec euro (kurs wzrósł przejściowo do 4,54), podczas gdy osłabienie forinta wyniosło ok. 1%, a czeskiej korony tylko 0,2%. Złoty najmocniej stracił również wobec amerykańskiej waluty (prawie 4%, USDPLN nieco powyżej 4,10), a także wobec CHF (2,5%, CHFPLN powyżej 4,24). Dziś na otwarciu EURPLN, USDPLN i CHFPLN są poniżej piątkowych szczytów, ale przy wciąż słabym nastroju na globalnym rynku szanse na wyraźniejsze odreagowanie złotego wydają się być ograniczone.

Polskie obligacje, podobnie jak obligacje krajów peryferyjnych strefy euro znacząco osłabiły się po informacji o zwycięstwie zwolenników Brexitu. W efekcie spread wobec Bundów znacząco się rozszerzył, w tym do prawie 325 pb dla polskich obligacji z sektora 10L. Co więcej, krajowe krzywe wystromiły się dość znacząco, spread 2-10L wzrósł nieco powyżej 140 pb dla obligacji, głównie w wyniku rozszerzenia spreadu 2-5L.

W reakcji na wynik referendum w Wielkiej Brytanii NBP wydał komunikat, w którym napisano, że bank na bieżąco monitoruje rozwój sytuacji na rynkach finansowych. W komunikacie podkreślono, że gospodarka Polski ma solidne fundamenty makroekonomiczne i po okresie podwyższonej zmienności na rynkach, to właśnie fundamenty będą decydowały o decyzjach inwestorów. W podobnym tonie wypowiedzieli się członkowie RPP Grażyna Ancyparowicz oraz Kamil Zubelewicz, którzy uważają, że osłabienie złotego będzie krótkotrwałe, a decyzja o Brexit nie będzie miał wpływu na polską politykę pieniężną.

Wydaje nam się, że polskie aktywa mogą pozostać pod presją. Może to wynikać z możliwego negatywnego wpływu Brexitu na polską gospodarkę w średnim terminie. Chodzi przede wszystkim o dwa kanały oddziaływania: handel międzynarodowy (Wlk. Brytania jest naszym trzecim partnerem handlowym i mamy nadwyżkę) i budżet unijny (brak wkładu Wlk. Brytanii, a Polska to największy beneficjent). Więcej na ten pisaliśmy już [marcowym wydaniu MAKROskopu](#). Trudno dziś pokusić się o szacunki wpływu Brexitu na Polską gospodarkę (nie wiadomo jak potoczą się negocjacje na linii UE – Wlk. Brytania). Na koniec tygodnia przypada termin decyzji S&P w sprawie ratingu Polski, ale nie spodziewamy się zmian biorąc pod uwagę, że S&P zrobiła już (zbyt) dużo w styczniu. Dane o PMI i wstępnym CPI nie powinny mieć wpływu na rynek.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona [www: skarb.bzwbk.pl](http://www.skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4605	CZKPLN	0.1646
USDPLN	4.0378	HUFPLN*	1.4057
EURUSD	1.1049	RUBPLN	0.0620
CHFPLN	4.1507	NOKPLN	0.4734
GBPPLN	5.4269	DKKPLN	0.5997
USDCNY	6.6379	SEKPLN	0.4743

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/06/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.350	4.388	4.372	4.376	4.4526
USDPLN	3.818	3.877	3.868	3.854	3.9994
EURUSD	1.129	1.142	1.130	1.135	-

Rynek stopy procentowej

24/06/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.75	2	9.06.2016	OK1018	1.708
PS0421 (5L)	2.48	12	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	3.17	17	9.06.2016	DS0726	3.05

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	-2	0.68	-11	-0.19	-3
2L	1.73	2	0.76	-15	-0.22	-4
3L	1.79	2	0.85	-16	-0.19	-4
4L	1.92	7	0.95	-16	-0.14	-5
5L	2.05	10	1.05	-16	-0.05	-5
8L	2.34	13	1.30	-17	0.25	-7
10L	2.48	12	1.45	-16	0.46	-8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.17	27
T/N	1.30	-1
SW	1.57	1
2W	1.61	0
1M	1.64	0
3M	1.71	0
6M	1.78	0
9M	1.80	1
1Y	1.81	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	-1
6x9	1.66	-3
9x12	1.65	-1
3x9	1.76	-1
6x12	1.73	1

Miary ryzyka fiskalnego

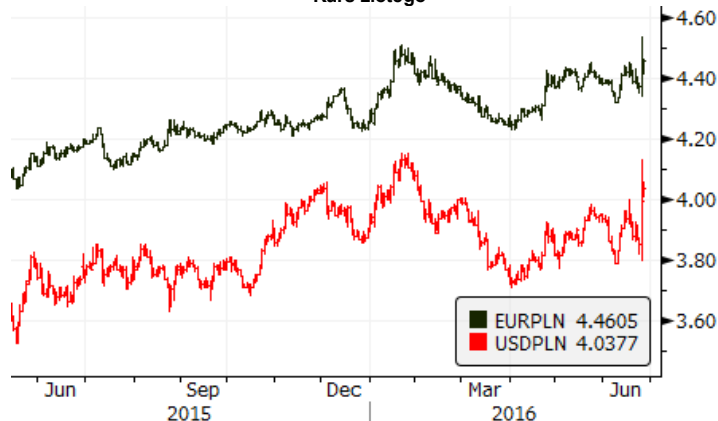
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	91	8	3.05	9
Francja	50	13	0.43	7
Węgry	177	21	3.23	12
Hiszpania	129	29	1.68	31
Włochy	173	35	1.60	30
Portugalia	324	31	3.38	40
Irlandia	65	1	0.90	8
Niemcy	23	5	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (24 czerwca)								
10:00	DE	Indeks Ifo	VI	pkt	107,4	-	108,7	107,7
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	V	% m/m	-0,8	-	-2,2	3,4
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	94,1	-	93,5	94,7
SOBOTA (25 czerwca)								
15:00	FR	EURO 2016: Szwajcaria – Polska			1-1	0-1	1-1 (4-5)	2-2
NIEDZIELA (26 czerwca)								
Wybory parlamentarne w Hiszpanii								
PONIEDZIAŁEK (27 czerwca)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (28 czerwca)								
14:30	US	PKB	I kw.	% kw/kw	1,0	-		0,8
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	VI	pkt.	93,1	-		92,6
ŚRODA (29 czerwca)								
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,3	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	0,3	-		1,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	-1,0	-		5,1
CZWARTEK (30 czerwca)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	VI	% r/r	0,0	-		-0,1
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VI	% r/r	0,2	0,2		0,2
14:00	PL	Wstępna inflacja CPI	VI	% r/r	-0,9	-20,9		-0,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		259
PIĄTEK (1 lipca)								
2:45	CN	PMI w przemyśle	VI	pkt.	-	-		49,2
9:00	PL	PMI w przemyśle	VI	pkt.	-	52,5		52,1
9:55	DE	PMI w przemyśle	VI	pkt.	54,4	-		52,1
10:00	EZ	PMI w przemyśle	VI	pkt.	52,6	-		51,5
15:45	US	ISM w przemyśle	VI	pkt.	51,5	-		51,3
	PL	Decyzja ratingowa S&P						

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg, PR3

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl