Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

8 listopada 2016

Kto wygra w USA?

- **Giełdy w górę na początku tygodnia pod wpływem rosnącego poparcia dla Hillary Clinton**
- **Złoty traci do euro i dolara, EURUSD mocno w dół**
- **Krajowe rentowności i IRS nieznacznie w górę w wyniku osłabienia na rynkach bazowych**
- **Dzisiaj wybory prezydenckie w USA**

Doniesienia z amerykańskiej sceny politycznej w dalszym ciągu mają kluczowy wpływ na nastrój na globalnym rynku. Decyzja FBI o tym, aby nie stawiać Hillary Clinton zarzutów oraz kolejne sondaże pokazujące wzrost poparcia dla kandydatki Demokratów wywołały wyraźne wzrosty indeksów giełdowych w Europie i umocnienie dolara do euro. Wzrost popytu na ryzykowne aktywa nie pomógł walutom CEE (umocnienie rubla to wynik głównie odbicia cen ropy), ale ciążył obligacjom na rynkach bazowych.

Eksport Chin spadł w październiku o 7,3% r/r, a import o 1,4% r/r, głębiej niż oczekiwano. Słabsze od prognoz były też dane o niemieckiej produkcji przemysłowej we wrześniu, która zanotowała spadek o 1,8% m/m. Niemiecki eksport obniżył się we wrześniu o 0,7% m/m i był minimalnie lepszy od oczekiwań. Te dane ponownie rozbudzają niepokój o perspektywy polskiego eksportu, który w dużym stopniu uzależniony jest od tendencji w światowym handlu zagranicznym.

Kurs EURUSD zanotował wczoraj największy sesyjny spadek od dnia ogłoszenia wyników brytyjskiego referendum. Wzrost szans na wygraną Hillary Clinton umocnił dolara i pchnął kurs do 1,103, dzięki czemu euro oddało zyski z poprzednich trzech dni. Wynik wyborów prezydenckich w USA może być kluczowy dla EURUSD w krótkim terminie. W zeszłym tygodniu dolar stracił do walut G10 – najwięcej do dolara nowozelandzkiego, funta, jena, franka i euro. Sądzimy, że gdyby wygrał Donald Trump dolar ponownie by stracił (wobec euro zapewne mniej niż wobec innych walut G-10), za to w przypadku wygranej Clinton możliwe jest dalsze umocnienie amerykańskiej waluty.

Kurs EURPLN długo był stabilny nieco powyżej 4,32, ale pod koniec sesji złoty znalazł się pod presją i w rezultacie EURPLN ustanowił nowe listopadowe maksimum na 4,336. Deprecjacja względem dolara była dużo większa z powodu znacznego ruchu w dół EURUSD i kurs USDPLN odbił wczoraj do 3,93 z 3,88. Forint pozostał stabilny blisko 306 za euro, a rubel odrobił część strat do dolara dzięki odbiciu cen ropy. 1-miesięczna zmienność implikowana dla EUR/PLN waha się nieco powyżej najniższych poziomów od marca 2015 r., a 2- i 3-miesięczne zmienności osiągnęły w tym tygodniu najniższe poziomy od I kw. 2015 r. Okresy obniżonej zmienności przeplatają się z czasem podwyższonych wahań. Dla walut z rynków wschodzących wzrost zmienności oznacza często deprecjację. W ostatnich tygodniach widać było jak rosnące poparcie dla Trumpa ciąży meksykańskiemu peso i może to być dobra wskazówka jak waluty z rynków wschodzących mogą zareagować jeśli wynik wyborów wywoła wzrost awersji do ryzyka. Wygrana Clinton może z kolei naszym zdaniem wywołać reakcję przeciwną.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wzrosły o 1-2 pb wskutek osłabienia zanotowanego na rynkach bazowych. Na peryferyjnych rynkach strefy euro tymczasem obligacje lekko zyskały. Zmiany były niewielkie w oczekiwaniu na wybory prezydenckie w USA. W naszej ocenie, wygrana Donalda Trumpa może wywołać zawirowania na rynkach finansowych, wzrost awersji do ryzyka oraz przepływ kapitału w stronę bezpiecznych aktywów. W efekcie rentowność krajowej 10-latki może po raz kolejny testować poziom 3,15%. Skalę osłabienia długu mogą ograniczać oczekiwania, że znacząca wyprzedaż na rynkach finansowych (głównie na giełdzie w USA) może skłonić Fed do odłożenia w czasie podwyżki stóp procentowych. W przypadku wygranej Hillary Clinton oczekujemy krótkoterminowej poprawy nastrojów, ale zapewne wkrótce później uwaga skupi się na perspektywie podwyżek stóp w USA. W efekcie rentowność 10-latki może pozostać w trendzie bocznym, wahając się w przedziale 3,0-3,15%.

Wicepremier Mateusz Morawiecki, powiedział wczoraj, że jego zdaniem w tym roku osiągnięty może zostać rządowy cel wzrostu PKB na poziomie 3,4%, a w 2017 realistyczna jest prognoza wzrostu na poziomie 3,6%. Wicepremier oczekuje mocnego obicia inwestycji w przyszłym roku, chociaż na razie naszym zdaniem nie ma zbyt wielu sygnałów w twardych danych zapowiadających taką wyraźną poprawę. Być może liczba akceptowanych wniosków o dofinansowanie z UE faktycznie szybko rośnie, ale na razie trudno powiedzieć, jak szybko zaowocuje to faktycznym wzrostem wydatków na inwestycje. Jesteśmy też znacznie mniej optymistyczni jeśli chodzi o tempo wzrostu PKB w tym roku i przyszłym – prognozujemy 2,9% w obu przypadkach.

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
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 SKARBU:
Poznań 61 856 5814/30
Warszawa 22 586 8320/38
Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3333	CZKPLN	0.1603
USDPLN	3.9203	HUFPLN*	1.4169
EURUSD	1.1054	RUBPLN	0.0615
CHFPLN	4.0227	NOKPLN	0.4762
GBPPLN	4.8709	DKKPLN	0.5823
USDCNY	6.7768	SEKPLN	0.4356

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **07/11/2016**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.311	4.331	4.320	4.327	4.3283
USDPLN	3.881	3.898	3.887	3.885	3.9132
EURUSD	1.108	1.114	1.111	1.114	-

Rynek stopy procentowej **07/11/2016**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.80	0	3.11.2016	OK1018	1.798
PS0421 (5L)	2.47	0	21.10.2016	PS0422	2.499
DS0726 (10L)	3.06	2	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	0.98	2	-0.19	0
2L	1.81	1	1.07	3	-0.15	0
3L	1.87	1	1.15	4	-0.11	1
4L	1.99	1	1.24	4	-0.05	1
5L	2.10	1	1.33	4	0.03	1
8L	2.37	0	1.57	5	0.33	1
10L	2.51	0	1.69	5	0.53	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	-4
T/N	1.61	-4
SW	1.63	-1
2W	1.64	0
1M	1.66	0
3M	1.72	0
6M	1.80	0
9M	1.82	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.71	0
9x12	1.70	0
3x9	1.80	0
6x12	1.79	0

Miary ryzyka fiskalnego

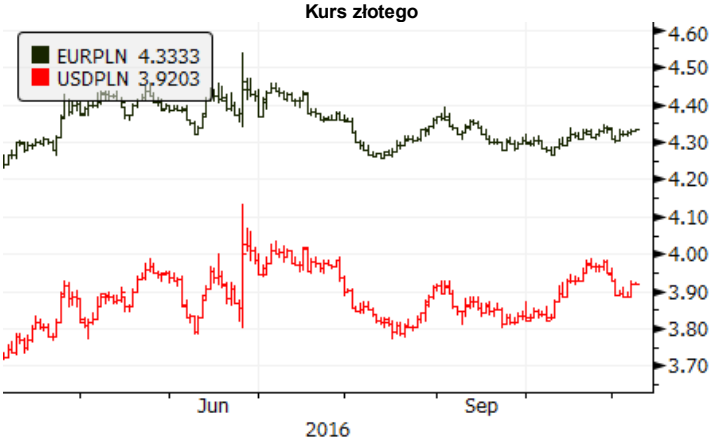
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.89	-6
Francja	31	0	0.31	-2
Węgry	116	1	2.94	6
Hiszpania	70	-2	1.09	-4
Włochy	144	-1	1.55	-7
Portugalia	274	-1	3.06	-8
Irlandia	65	1	0.50	1
Niemcy	20	0	-	-

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

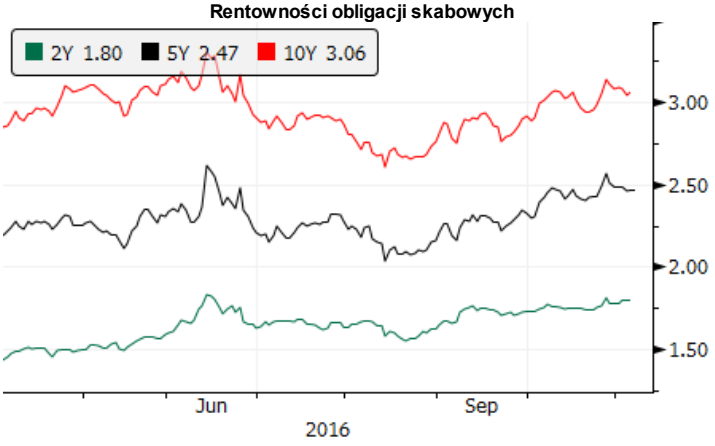
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



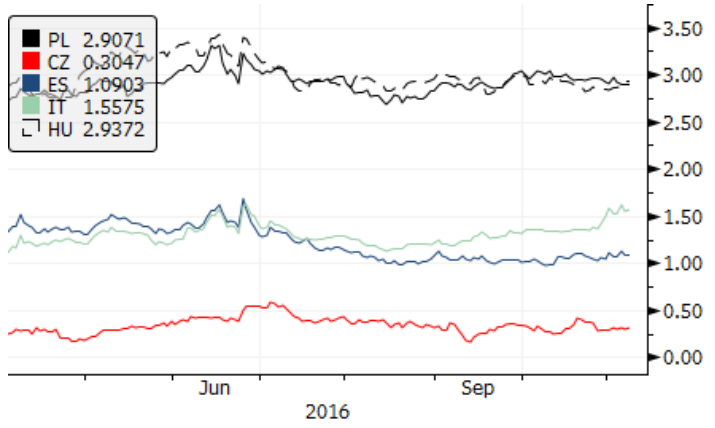
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS WWA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (4 listopada)						
13:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	X	tys.	175	-	161	191
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	4,9	-	4,9	5,0
		PONIEDZIAŁEK (7 listopada)						
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0,2	-	-0,6	1,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0,5	-	-0,2	-0,2
		WTOREK (8 listopada)						
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0,5	-	-1,8	2,5
8:00	DE	Eksport	IX	% m/m	-0,8	-	-0,7	5,4
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	4,0	-		13,1
9:00	HU	CPI	X	% r/r	0,9	-		0,6
	US	Wybory prezydenckie						
		ŚRODA (9 listopada)						
	PL	**Decyzja RPP**		**%**	**1,5**	**1,5**		**1,5**
9:00	CZ	CPI	X	% r/r	0,7	-		0,5
		CZWARTEK (10 listopada)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		265
		PIĄTEK (11 listopada)						
	PL	**Dzień wolny**						
16:00	US	Wstępny Michigan	XI	pkt.	87,3	-		87,2

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* 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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych,
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl