

CitiWeekly

Wybory prezydenckie w USA mogą zwiększyć zmienność

- Już za tydzień we wtorek odbędą się wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych, drugie po brytyjskim referendum ważne wydarzenie polityczne, które pozostaje w centrum uwagi inwestorów. Sondaże opinii publicznej wskazują na wyraźną przewagę Hillary Clinton, a tzw. prediction markets szacują szanse jej wygranej na około 85%. Po doświadczeniach z sondażami w sprawie Brexit, nie mamy jednak wątpliwości, że niepewność co do wyniku może utrzymywać się do ostatniej chwili.
- Pierwszych przybliżonych wyników wyborów można spodziewać się nad ranem w środę 9 listopada. Wcześniej główne ośrodki informacyjne będą publikować wyniki sondaży przeprowadzanych przy punktach wyborczych. Ponieważ w Stanach nie obowiązuje cisza wyborcza, informacje na temat głosowania będą pojawiać się na bieżąco.
- Zwycięstwo H. Clinton nie byłoby zbyt dużym zaskoczeniem dla inwestorów i zapewne nie doprowadziłoby do znacznych zmian w strukturach portfeli inwestycyjnych. Nie można tego powiedzieć o ewentualnym zwycięstwie Donalda Trumpa. Ponieważ kandydat Republikanów zapowiadał działania mające na celu ułatwienie transferu kapitału przez amerykańskie firmy do Stanów Zjednoczonych, jego zwycięstwo mogłoby przyczynić się do wzmocnienia dolara. Rynki finansowe mogłyby również ograniczyć oczekiwania na podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych.
- Chociaż Polska ma relatywnie słabe powiązania handlowe ze Stanami Zjednoczonymi, wynik wyborów może mieć pewne znaczenie dla rynków finansowych. W przypadku zaskakującego zwycięstwa D. Trumpa inwestorzy mogliby zacząć wyceniać większą premię za ryzyko geopolityczne polskich aktywów w związku z prawdopodobnym zmniejszeniem zaangażowania Stanów Zjednoczonych w Europie Środkowej.

Piotr Kalisz, CFA

+48-22-692-9633

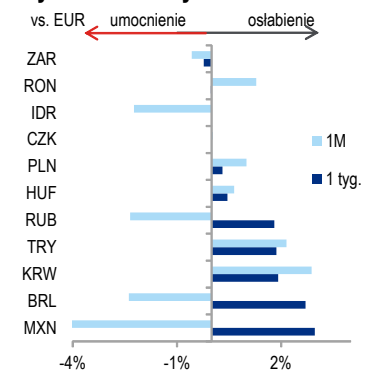
piotr.kalisz@citi.com

Cezary Chrapek

+48-22-692-9421

cezary.chrapek@citi.com

Wykres 1. Zmiany kursów walut



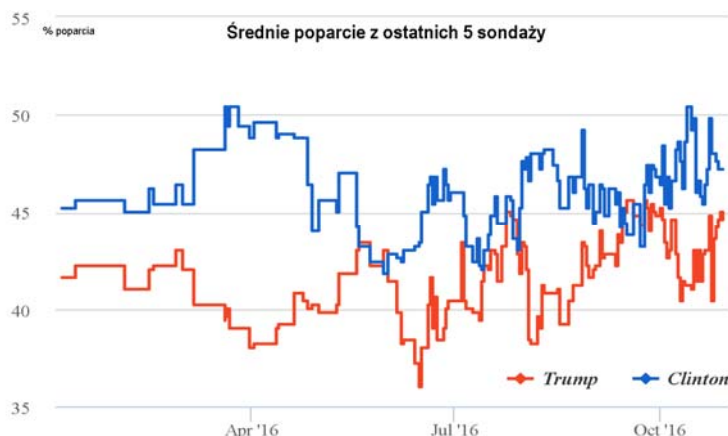
Według stanu na dzień 28.10.2016 r.
Źródło: Reuters.

Tabela 1. Prognozy rynkowe.

	€/zł	\$/zł	£/zł	€/€	NBP	EBC	WIBOR 3M	10L Bund	10L Treasuries
IV KW 16	4,30	3,94	4,53	1,09	1,50	0,0	1,71	0,15	1,60
IV KW 17	4,30	3,71	4,53	1,16	1,75	0,0	2,34	-0,10	1,65

Źródło: Citi Handlowy, Citi Research. Prognozy rentowności Bondów i amerykańskich obligacji średnio w okresie, pozostałe prognozy na koniec okresu. Prognozy z dn. 26.10.2016 r.

Wykres 2. Różnica poparcia dla głównych kandydatów w wyborach prezydenckich w USA jest stosunkowo niewielka (sondaż dla 4 kandydatów).



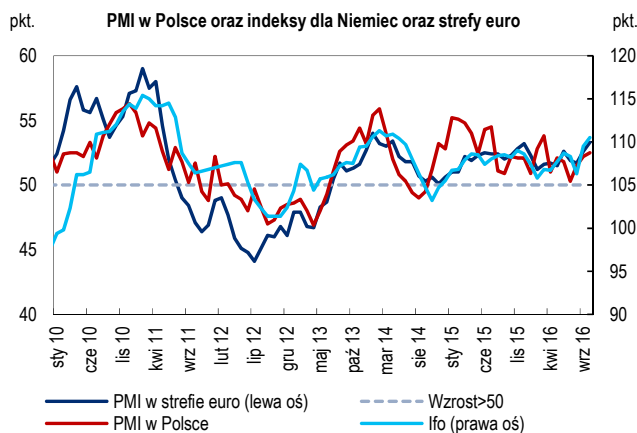
Źródło: Real Clear Politics, Citi Handlowy

Spis treści

	Nr str.
- Podsumowanie	1
- Tydzień w wykresach	2
- Kalendarz publikacji	3
- Tabela z prognozami	4

Tydzień w wykresach

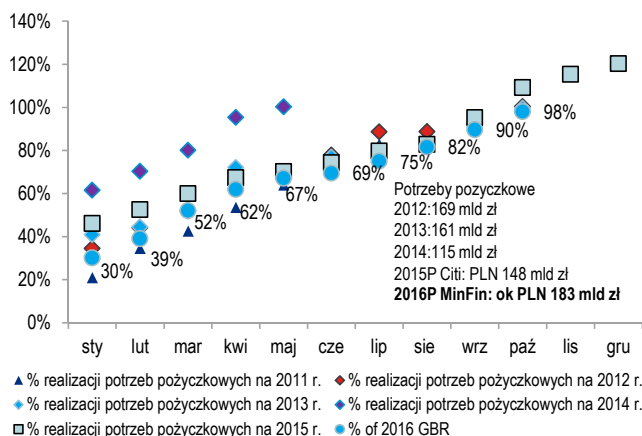
Wykres 3. PMI najprawdopodobniej wzrósł w październiku wraz ze wzrostem indeksów dla strefy euro i Niemiec



- Spodziewamy się dalszego nieznacznego wzrostu indeksu PMI w październiku do 52,5 pkt z 52,2.
- W kierunku wyższego odczytu indeksu aktywności będzie oddziaływał wzrost indeksów Ifo i PMI dla sektora przetwórczego w strefie euro i w Niemczech.
- Po znacznym spadku indeksu PMI w lipcu nie ma już śladu i wygląda na to iż wynikał on z osłabienia nastrojów w obawie o konsekwencje wyniku głosowania nad Brexitem. Tymczasem najnowsze wstępne dane o PKB za III kw. z Wielkiej Brytanii zaskoczyły pozytywnie.
- Wciąż spodziewamy się negatywnego wpływu Brexitu na PKB ale sądzimy, że nastąpi to później i w mniejszej skali niż wcześniej oczekiwano.

Źródło: Reuters, Citi Handlowy.

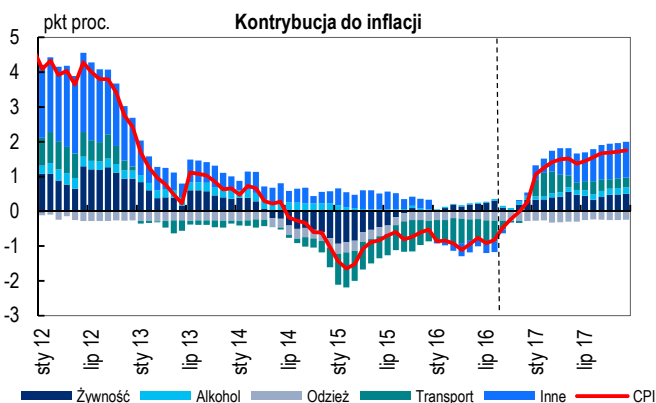
Wykres 4. Resort finansów zrealizuje tegoroczne potrzeb w listopadzie i rozpoczęło już prefinansowanie na 2017 r.



- Według informacji z resortu finansów zrealizowany już 98% potrzeb pożyczkowych po uwzględnieniu nowelizacji budżetu.
- Według planu podaży papierów skarbowych na listopad MF zaoferuje 3-7 mld zł obligacji i zakończy finansowanie tegorocznych potrzeb. Jednocześnie na aukcji zamiany w tym tygodniu będzie kontynuować prefinansowanie przyszłorocznych potrzeb.
- Według danych MF we wrześniu inwestorzy zagraniczni kupili netto ok 4 mld zł krajowych obligacji skarbowych, co potwierdza utrzymujący się popyt na polski dług. Do kupujących należały głównie banki, ubezpieczyciele i fundusze inwestycyjne z USA, Japonii, Wlk. Brytanii i Irlandii.

Źródło: Ministerstwo Finansów, Citi Handlowy.

Wykres 5. Oczekiwany dalszy wzrost inflacji



- W poniedziałek GUS opublikuje wstępny szacunek inflacji za październik. Oczekujemy dalszego wzrostu inflacji do -0,2% z -0,5% w dużej mierze za sprawą dalszego wzrostu cen paliw (według naszych szacunków ceny transportu wzrosły o 1,2% m/m).
- Sądzimy, że efekty bazy w paliwach, energii i transporcie doprowadzą do wzrostu inflacji o ok. 2 pkt proc. w ciągu najbliższych kilku miesięcy. To może prowadzić do wzrostu rentowności na całej krzywej.
- Szczegółowe rozbiecie zostanie opublikowane w połowie miesiąca.

Źródło: GUS, Citi Handlowy.

Kalendarz publikacji

Godz. publikacji	Kraj	Informacja	jednostka	Okres	Prognoza Citi	Konsensus rynkowy	Poprzednia wartość
31 paź PONIEDZIALEK							
11:00	EZ	Wstępny PKB	% kw/kw	III kw.	0.3	--	0.3
11:00	EZ	Inflacja	% r/r	X	0.5	0.5	0.4
14:00	PL	Wstępny szacunek inflacji GUS	% r/r	X	-0.2	--	-0.5
14:30	USA	Dochody osobiste	% m/m	X	0.2	0.4	0.2
15:45	USA	Wydatki osobiste	% m/m	X	0.0	0.4	0.0
15:45	USA	Chicago PMI	pkt	X	--	54.0	54.2
1 lis WTOREK							
	PL	Wszystkich Śwetych					
16:00	USA	ISM dla przemysłu	pkt	X	52.0	51.5	51.5
2 lis SRODA							
09:00	PL	PMI dla przemysłu	pkt	X	52.5	--	52.2
09:55	DE	PMI dla przemysłu	pkt	X	55.1	55.1	54.3
10:00	EMU	PMI dla przemysłu	pkt	X	53.3	53.3	52.6
14:15	USA	Zatrudnienie ADP	tys.	X	--	163	154
20:00	USA	Decyzja Fed	%	XI	0.5	0.5	0.5
3 lis CZWARTEK							
12:00	PL	Aukcja obligacji			--	--	--
13:00	UK	Decyzja Banku Anglii	%	XI	--	0.00	0.00
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych	tys.	tyg.	260.0	255.0	258.0
16:00	USA	ISM dla usług	pkt	X	56.2	56.0	57.1
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle	%	X	--	0.5	0.2
4 lis PIĄTEK							
09:55	DE	PMI dla usług	pkt	X	54.1	54.1	50.9
10:00	EZ	PMI dla usług	pkt	X	53.5	53.5	52.8
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem	tys.	X	187.0	170.0	156
14:30	USA	Stopa bezrobocia	%	X	4.9	4.9	5.0

Źródło: Reuters, Bloomberg, urzędy statystyczne, banki centralne, prognozy Citi Handlowy

Prognozy Makroekonomiczne

Tabela 2. Polska - Prognozy średnioterminowe dla gospodarki polskiej

	2011	2012	2013	2014	2015	2016P	2017P	2018P
Najważniejsze wskaźniki								
Nominalny PKB (mld USD)	529	501	524	546	475	483	533	572
Nominalny PKB w walucie krajowej (mld PLN)	1,567	1,629	1,656	1,719	1,790	1,843	1,931	2,036
PKB per capita (USD)	13,738	12,994	13,618	14,195	12,351	12,579	13,907	14,972
Populacja (mln)	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,4	38,3	38,2
Stopa bezrobocia (%)	12,5	13,4	13,4	11,5	9,8	8,7	8,2	7,6
Aktywność ekonomiczna								
Realny wzrost PKB (% r/r)	5,0	1,6	1,3	3,3	3,6	3,1	3,1	2,8
Inwestycje (% r/r)	12,8	-3,9	-5,8	12,6	4,1	-0,6	3,2	4,0
Spożycie ogółem (% r/r)	2,0	0,5	0,7	3,1	3,1	3,6	3,7	2,7
Konsumpcja indywidualna (% r/r)	3,3	0,8	0,2	2,6	3,1	3,6	3,8	2,8
Eksport (% r/r)	7,9	4,6	6,1	6,4	6,5	8,9	5,1	5,0
Import (% r/r)	5,8	-0,3	1,7	10,0	6,0	8,4	6,3	5,5
Ceny, pieniądź i kredyt								
Inflacja CPI (% r/r)	4,6	2,4	0,7	-1,0	-0,5	0,4	1,8	2,3
Inflacja CPI (% średnia)	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	1,5	2,7
Płace nominalne (% r/r)	4,9	3,5	2,6	3,8	3,5	4,1	6,3	6,5
Stopa referencyjna NBP (% koniec okresu)	4,50	4,25	2,50	2,00	1,50	1,50	1,75	3,00
WIBOR3M, (% koniec okresu)	4,77	4,21	2,61	2,71	1,65	1,65	2,14	3,19
Rentowność obligacji 10-letnich	5,91	3,73	4,34	2,52	2,95	3,20	3,60	4,15
USD/PLN (Koniec okresu)	3,40	3,10	3,01	3,52	3,92	3,94	3,71	3,53
USD/PLN (Średnia)	2,96	3,25	3,16	3,15	3,77	3,87	3,78	3,59
EUR/PLN (Koniec okresu)	4,42	4,09	4,15	4,26	4,26	4,30	4,30	4,19
EUR/PLN (Średnia)	4,12	4,19	4,20	4,18	4,18	4,31	4,32	4,23
Bilans płatniczy (mld USD)								
Rachunek bieżący	-27,4	-18,5	-6,7	-11,1	-1,2	-3,9	-7,4	-9,9
Saldo obrotów bieżących (% PKB)	-5,2	-3,7	-1,3	-2,0	-0,3	-0,8	-1,4	-1,7
Saldo handlu zagranicznego	-18,6	-10,5	-0,4	-4,3	2,4	0,3	-3,6	-6,6
Eksport	184,4	181,4	198,1	210,7	190,8	198,5	218,1	231,9
Import	203,0	191,9	198,5	215,0	188,4	198,2	221,8	238,5
Saldo usług	7,2	7,7	10,1	11,4	10,9	12,4	13,9	15,3
Saldo dochodów	-17,2	-15,5	-15,8	-17,7	-13,5	-15,3	-16,2	-17,0
Rezerwy międzynarodowe	89,7	100,3	99,3	94,1	89,4	89,4	89,4	89,4
Finanse publiczne (% PKB)								
Saldo budżetu sektora publicznego (ESA95)	-4,9	-3,7	-4,0	-3,3	-2,6	-2,3	-3,0	-2,7
Saldo pierwotne sektora finansów publicz.	-2,4	-1,0	-1,5	-1,3	-0,8	-0,6	-1,3	-1,1
Dług publiczny (Polska metodologia)	52,0	51,6	53,3	47,9	49,1	49,3	49,4	49,0

Źródło: GUS, NBP, Reuters oraz Citi Handlowy.

Zespół Analiz Ekonomicznych i Rynkowych

Piotr Kalisz, CFA

Główny Ekonomista na region Europy Środkowo-Wschodniej

+48 (22) 692-9633

piotr.kalisz@citi.com

Cezary Chrapek

Starszy Analityk Rynku Walutowego i Obligacji

+48 (22) 692-9421

cezary.chrapek@citi.com

Citi Handlowy

Senatorska 16

00-923 Warszawa

Polska

Fax: +48 22-657-76-80

Osoby zainteresowane otrzymywaniem naszej publikacji prosimy o kontakt:

cezary.chrapek@citi.com

Niniejszy materiał został przygotowany przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. wydany jedynie w celach informacyjnych i nie jest zachętą do dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Materiał nie stanowi także rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Komentarz rynkowy nie stanowi również „informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną” ani „rekomendacji inwestycyjnej” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku. Fakty przedstawione w niniejszym materiale pochodzą i bazują na źródłach uznawanych powszechnie za wiarygodne. Bank dołożył wszelkich starań, by opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością, kompletnością oraz starannością, jednak nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadkach, gdyby informacje na podstawie których zostało sporządzone opracowanie okazały się niekompletne. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w niniejszym materiale są wyrazem oceny Banku w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale. Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Klienta w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez Bank nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości. Bank zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne opinie, oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od emitentów, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie takich opinii. Ilustracje i przykłady zawarte w danym komentarzu rynkowym mają charakter jedynie poglądowy. Ilustracje i przykłady w danym komentarzu rynkowym zostały przygotowane w oparciu o analizy Banku i modele matematyczne, zatem rzeczywiste wyniki mogą znacznie odbiegać od przyjętych założeń. Bank może zawierać transakcje odwrotne (zabezpieczające) do transakcji zawartych przez Klienta, które to transakcje mogą, choć nie muszą mieć negatywny wpływ na cenę rynkową instrumentu finansowego, stopę procentową, indeks lub inny parametr rynkowy będący podstawą transakcji. Informacje prezentowane odnoszące się do przeszłych notowań lub wyników związanych z inwestowaniem w dany instrument finansowy lub indeks finansowy nie stanowią gwarancji, że notowania lub wyniki związane z inwestowaniem w ten instrument lub indeks będą kształtowały się w przyszłości w taki sam lub nawet podobny sposób. Jakiegokolwiek prezentowane prognozy, opierają się na przyjęciu pewnych założeń, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte założenia mogą się nie spełnić, rzeczywiste notowania oraz wyniki związane z inwestowaniem w prezentowane instrumenty, indeksy lub wskaźniki finansowe mogą w sposób istotny odbiegać od ich prognozowanych wartości. Bank lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc. mogą występować, jako emitent lub twórca dla tożsamyh bądź podobnych do opisywanych w niniejszym materiale instrumentów finansowych. Bank posiada odpowiednie procedury i rozwiązania do zarządzania konfliktem interesów. Bank nie występuje w roli doradcy ani pośrednika w zakresie instrumentów finansowych opisanych w niniejszym komentarzu rynkowym. Bank nie opracował niniejszego komentarza rynkowego w oparciu o indywidualną sytuację Klienta i nie dokonał analizy czy jakiegokolwiek instrument finansowy opisany w niniejszym komentarzu rynkowym jest dla Klienta odpowiedni, nawet jeśli Bank posiadał informacje co do odpowiedności określonych instrumentów finansowych, strategii inwestycyjnej itp. Bank zastrzega sobie prawo zaprzestania przekazywania danych komentarzy rynkowych wybranych bądź wszystkim Klientom. Bank (lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc. lub jego dyrektorzy, specjaliści lub pracownicy) może być zaangażowany w lub może dokonywać transakcji zarówno kupna jak i sprzedaży instrumentów finansowych opisanych w niniejszym dokumencie. Niniejszy dokument nie może być powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości. Nadzór nad działalnością Banku sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego. Znaki Citi oraz Citi Handlowy stanowią zarejestrowane znaki towarowe Citigroup Inc., używane na podstawie licencji. Spółce Citigroup Inc. oraz jej spółkom zależnym przysługują również prawa do niektórych innych znaków towarowych tu użytych. Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000001538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522.638.400 złotych; kapitał został w pełni opłacony.