



**ALERT
RYNKOWY**

2020-11-10 10:02



RYNKI POZYTYWNE REAGUJĄ NA INFORMACJĘ O SZCZEPIONCE I WYNIKU WYBORÓW PREZYDENCKICH W STANACH ZJEDNOCZONYCH

Ostatnie dni przyniosły silne wzrosty notowań ryzykownych aktywów w efekcie dyskontowania przez inwestorów pozytywnych informacji odnośnie postępu badań nad szczepionką przeciw COVID-19 oraz zakończeniu niepewności związanej z wyborami prezydenckimi w Stanach Zjednoczonych. Wynik wyborów został odczytany przez rynki jako pozytywny z uwagi na zwiększające się szanse wprowadzenia stymulusu fiskalnego przez Joe Bidena, przy jednocześnie mniejszym prawdopodobieństwie podwyżek podatków (utrzymanie Senatu przez Republikanów). Powyższy scenariusz jest zgodny z prognozami ekonomistów Banku BNP Paribas i wpisuje się w nasze pozytywne nastawienie względem zagranicznych rynków akcji. Zwracamy uwagę, iż ryzykowne aktywa wspierane będą przez ekspansywną politykę monetarną prowadzoną przez banki centralne – niewykluczone, iż na grudniowym posiedzeniu zarówno Fed, jak i EBC zwiększą skalę stymulacji monetarnej. Przedstawione informacje sprzyjają także realizacji naszej prognozy dotyczącej osłabienia kursu amerykańskiego dolara. Pomimo przejściowej korekty notowań złota podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie, którego uzasadnieniem jest utrzymanie ujemnych realnych stóp procentowych.

Jeżeli chodzi o krajowe aktywa, to na chwilę obecną podtrzymujemy neutralne nastawienie względem rynków akcji. Z uwagi na silniejszy rozwój epidemii COVID-19 w Polsce, krajowe akcje wykazywały w krótkim terminie relatywną słabość względem indeksów zagranicznych. Neutralnie oceniamy także krajowy rynek obligacji skarbowych. Jeżeli chodzi o notowania złotego to oczekujemy umiarkowanego umocnienia naszej waluty, w szczególności względem amerykańskiego dolara.

SZCZEPIONKA NA COVID-19 CORAZ BLIŻEJ ?

Amerykańska spółka - Pfizer Inc oświadczyła w poniedziałek, że jej eksperymentalna szczepionka na COVID-19 zwiększa odporność na infekcję w ponad 90% przypadków. Pfizer Inc i niemiecki partner w przedsięwzięciu - BioNTech SE są pierwszymi wytwórcami leków, którzy udostępnili pozytywne informacje w przedmiocie zakrojonych na szeroką skalę badań klinicznych szczepionki na tak zaawansowanym etapie. Spółki potwierdziły jednocześnie, że do tej pory nie ujawniły się żadne poważne defekty dotyczące bezpieczeństwa produktu i zamierzają one jeszcze w tym miesiącu wystąpić o pozwolenie do amerykańskich organów w przedmiocie jej zastosowania. Powyższa informacja została szybko zdyskontowana na rynkach poprzez min. mocne wzrosty na rynkach akcji oraz ryzykownych aktywów.

Testy szczepionki BNT162b przeprowadzone w tzw. III fazie badań potwierdziły, że pomaga ona zapobiegać zakażeniu COVID-19 u osób bez dowodów wcześniejszej infekcji wirusa. Testy wskazują na skuteczność szczepionki w grupie pacjentów na poziomie powyżej 90% po siedmiu dniach od przyjęcia drugiej dawki, co jest wartością wyższą od oczekiwanej przez tamtejsze organy, które dopuszczają nawet skuteczność na poziomie 50-60%. W miarę kontynuowania badań (na dzień 8 listopada 38 955 osób przyjęło drugą dawkę) ostateczny wskaźnik skuteczności szczepionki może się jednak różnić od ww. wartości. Pfizer spodziewa się wyprodukować ponad 50 milionów dawek w 2020 roku (dostępność prawdopodobnie w okresie świąt Bożego Narodzenia) i do 1,3 miliarda dawek w 2021 roku.

Najważniejsze ryzyka dotyczące szczepionki, to min.:

- Zmniejszenie poziomu jej skuteczności/efektywności przy kontynuacji obserwacji i rozszerzaniu grupy testującej;
- Pojawianie się nowych, negatywnych objawów związanych z przyjęciem szczepionki na dalszych etapach testów;
- Gorsza ochrona pacjenta przed kolejnymi mutacjami wirusa;

Im wyższa skuteczność szczepionki, tym szybciej możliwe jest uzyskanie odporności stadnej. Zakładając wskaźnik R0 (tj. liczbę osób, której każdy chory przekazuje zakażenie przy założeniu, że wszystkie kontakty osoby chorej następują



z osobami podatnymi na zakażenie) na poziomie 2,5; 90% skuteczności oznacza, że rządy musiałyby osiągnąć wskaźnik zaszczepienia ludności na poziomie około 60%, aby osiągnąć odporność stadną, co wymaga jednak czasu.

WSTĘPNE REZULTATY WYBORÓW W STANACH ZJEDNOCZONYCH

Mimo, iż nadal nie znamy oficjalnych wyników wyborów prezydenckich, których finalne głosowanie odbyło się 3-ciego listopada, główne agencje ogłosiły w poniedziałek Joe Bidena jako kandydata na prezydenta elekta. Jednak obecny prezydent Donald Trump nie zgadza się jeszcze z powyższą decyzją co sugeruje konieczność ponownego liczenia głosów w wybranych stanach, co w następstwie może przynieść trwającą tygodnie batalię prawną w ramach procesu wyborczego. Przewaga kandydata Demokratów w stanach, gdzie rezultaty głosowania nie są podważane przynoszą mu jednak nawet blisko 300 głosów elektorskich, gdzie do wygranej wymagane jest 270. Wydaje się zatem kwestią czasu uznanie Joe Bidena 46 Prezydentem Stanów Zjednoczonych.

Poza wyścigiem o fotel prezydenta, obecnie ważą się także losy Senatu, gdzie jeszcze do niedawna prognozowano zwycięstwo Demokratów. Obecnie jednak Republikanie i Demokraci posiadają po 48 mandatów. Zatem Joe Biden mógłby być pierwszym prezydentem od 32 lat bez kontroli którejkolwiek z izb Kongresu (Senatu albo Izby Reprezentantów). Co istotne, jeśli obie partie będą miały po 50 mandatów, to wiceprezydent decyduje o wyniku głosowania w Senacie. Aby nie ziszcili się wspomniany scenariusz Republikanie będą potrzebowali 51 mandatów, aby zapewnić sobie większość. Obecnie dwa mandaty z okręgu Republikanów (po jednym z Alaski i Północnej Karoliny) nie zostały jeszcze przyporządkowane, ale wszystko wskazuje na to że trafią do Republikanów. Ostatnie dwa głosy w Senacie ze stanu Georgia zostaną najprawdopodobniej rozdysponowane dopiero w drugiej turze na początku stycznia. W powyższym scenariuszu Demokraci musieliby zdobyć oba mandaty, a Republikanie tylko jeden z nich aby uzyskać większość.

Przypomnijmy, że rynkowe prognozy wskazywały na umocnienie pozycji Demokratów z 52 miejsc do 55 mandatów w Senacie. Wg strategów BNP Paribas obecnie istnieje 30% prawdopodobieństwo, że wyższa izba amerykańskiego parlamentu wróci do Demokratów. Stąd obecnie rynki finansowe wyceniają potencjalny impas w podejmowaniu kluczowych reform biorąc pod uwagę republikański Senat oraz prezydenta wywodzącego się z Demokratów. Co ciekawe, w Izbie Reprezentantów czyli niższej izbie parlamentu, Demokraci również nieoczekiwanie stracili mandaty, chociaż nadal utrzymują przewagę. Wiele czynników wskazuje zatem, że przyszły prezydent będzie musiał wykorzystać umiejętność wysłuchiwanie obu stron amerykańskiej sceny politycznej.

WYBORY A POLITYKA FISKALNA I MONETARNA W USA

Z punktu widzenia rynków finansowych kluczowa pozostaje niepewność co do terminu oraz skali zapowiadanych wydatków fiskalnych, mających na celu wesprzeć amerykańską gospodarkę, której mocno ciążyą ekonomiczne skutki pandemii Covid-19. Obecnie bardziej prawdopodobnym wydaje się scenariusz podziału władzy między Republikanów (Senat) i Demokratów (prezydent), jednak ostateczny rezultat poznamy dopiero w styczniu 2021 roku. Kongres mógłby zatem przygotować jeszcze przed końcem roku tymczasowy, mniejszy pakiet fiskalny uwzględniający postulaty obu stron. Później pakiet mógłby być rozszerzony w scenariuszu tzw. niebieskiej fali, czyli zdobyciu przewagi Demokratów również w Senacie, z uwagi na większą skłonność tej partii do zwiększania pomocy rządowej oraz skali wydatków inwestycyjnych w celu pobudzenia gospodarki. Jednak może zostać rozegrany również scenariusz pośredni, w którym Republikanie zgodzą się na ustępstwa w kwestii szerszego bodźca fiskalnego, celem zdobycia większej przychylności w styczniowej turze wyborów w Georgii, gdzie jak wspomnieliśmy ważą się losy dwóch mandatów. W takim wypadku skala programu inwestycji byłaby zapewne mniejsza niż w ramach tzw. Blue Wave, ale wydatkowanie nastąpiłoby wcześniej. Rynkowy konsensus zakłada jednak, że jeśli jakkolwiek bodziec fiskalny zostanie uchwalony, będzie widoczny w aktywności gospodarczej dopiero w przyszłym roku. Otwartą kwestią pozostaje czy byłaby to pierwsza czy druga połowa 2021 roku.

W naszej ocenie, jeśli bodźce ze strony polityki fiskalnej rozczarują lub program fiskalny zostanie przesunięty na przyszły rok, zwiększyłoby to dodatkową presję na Rezerwę Federalną, aby podjęta działania w celu złagodzenia polityki monetarnej jeszcze w grudniu br.. Chociaż na zeszłotygodniowym posiedzeniu komitet FOMC utrzymał stopy procentowe bez zmian, co było zgodne z oczekiwaniami rynkowymi, przedstawiciele Fed dyskutowali o programie





zakupu aktywów i jego roli we wspieraniu ożywienia gospodarczego. Biorąc pod uwagę pogarszającą się sytuację gospodarczą w reakcji na kolejne fale pandemii Covid-19 oraz niepewność co do terminu oraz efektów polityki fiskalnej, Rezerwa Federalna może zwiększyć skalę i/lub wydłużyć czas trwania obecnego programu quantitative easing (QE). Mając na uwadze powyższe posiedzenie grudniowe Fed będzie jednym bardziej wyczekiwanych wydarzeń pod koniec roku, podobnie jak spotkania przedstawicieli innych największych banków centralnych. Już w październiku EBC wspominał o ponownej kalibracji polityki monetarnej w grudniu w związku z drugą falą pandemii w Europie.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA

NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A..

Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.

