

CODZIENNIK

21 września 2015

Syriza wygrywa wybory w Grecji

- **Obawy o globalną gospodarkę dominują na koniec tygodnia, Syriza wygrywa wybory w Grecji**
- **Spore wahania złotego, dalsze wzrosty EURUSD**
- **Gwałtowne spadki rentowności na świecie i w Polsce**
- **Dzisiaj dane z amerykańskiego rynku nieruchomości**

Nastroj na globalnym rynku był dość słaby od początku ostatniej w minionym tygodniu sesji. Brak podwyżki stóp Fed w wyniku podwyższonej niepewności odnośnie do m.in. sytuacji w Chinach sprawił, że inwestorzy z mniejszym optymizmem oceniali szanse na istotniejsze przyspieszenie globalnej gospodarki. W Europie indeksy giełdowe spadały, co z kolei sprzyjało rynkowi długu, gdzie rentowności na rynkach bazowych i peryferyjnych silnie zniżkowały w piątek. Waluty regionu CEE pozostały relatywnie stabilne, a euro jeszcze przejściowo zyskało do dolara.

Wstępne wyniki wyborów w Grecji (po przeliczeniu 99,4% głosów) wskazują na zwycięstwo rządzącej partii Syriza (35,4%), podczas gdy drugie miejsce zajęła konserwatywna Nowa Demokracja (28,09%) a trzecie nacjonalistyczny Złoty Świt (7%). Jeśli takie wyniki zostaną ostatecznie potwierdzone, to Syriza uzyska około 145 miejsc w 300-osobowym parlamencie, więc nie będzie mogła rządzić samodzielnie. Ponadto, 10 głosów zdobyła partia ANEL, a jej przywódcy zadeklarowali gotowość do rozmów w sprawie koalicji. Dwie największe partie w nowym parlamencie popierają porozumienie z wierzycielami w sprawie pomocy finansowej, więc wynik wyborów zmniejsza ryzyko zaprzestania w Grecji reform i wycofania programu pomocowego.

Kurs EURUSD przebił w piątek nocny szczyt na 1,144 i wzrósł do 1,146, najwyższego poziomu od końca sierpnia. W kolejnych godzinach kurs wahał się już jednak poniżej tego szczytu, a na koniec polskiej sesji spadł nawet nieznacznie poniżej poziomu z otwarcia, do 1,137. W trakcie amerykańskich godzin handlu zyski dolara przyspieszyły i kurs osiągnął przejściowo 1,126. Na dzisiejszym otwarciu EURUSD waha się blisko 1,13. Po południu poznamy dane z rynku nieruchomości USA, które w kontekście wydzwieku czwartkowego posiedzenia FOMC będą zapewne dokładnie analizowane i mogą przesądzić o ruchach EURUSD na koniec poniedziałkowej sesji. Ważne poziomy dla kursu na dzisiejszą sesję to piątkowe minimum i 1,135.

Kurs EURPLN był na koniec tygodnia bardzo zmienny, ale ruchy te nie przyniosły przełomowych zmian. Złoty najpierw osłabił się szybko do 4,21 za euro, by niedługo potem powrócić w okolice 4,20 i blisko tego poziomu zakończyć sesję. EURHUF pozostał w piątek stabilny w okolicy 309-310, a USDRUB w pobliżu 65-66. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,20, a USDPLN wzrósł do 3,72 z 3,67 pod wpływem spadku kursu EURUSD. Nastroj na początku sesji jest umiarkowanie negatywny, więc EURPLN pozostanie dziś raczej powyżej zeszlotygodniowego minimum na ok. 4,19 w oczekiwaniu na publikację istotnych danych zaplanowane na najbliższe dni.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS mocno spadały od początku sesji pod wpływem gołębiego wydźwięku posiedzenia FOMC. Pozostawienie stóp Fed bez zmian pchnęło rentowności w dół o 5-13 pb, a IRS o 5-11 pb. Najmocniej zyskiwał środek i długi koniec krzywej co doprowadziło do wypłaszczenia obu krzywych (spread 2-10L zawężał się do 113 pb dla obligacji i 78 pb dla IRS). Inne rynki w Europie również mocno zyskiwały, 10-letni Bund umacniał się nawet 10 pb, w podobnej skali spadały rentowności obligacji 10-letnich Włoch, Hiszpanii, Portugalii, Francji, Węgier. Dziś nastroje inwestorów wciąż pozostaną pod wpływem ubiegłotygodniowych wydarzeń, głównie decyzji FOMC. Kontynuacja umocnienia na rynkach bazowych powinna wspierać krajowy dług, choć uważamy, że potencjał do umocnienia jest już ograniczony.

Dzisiaj Prezydent Andrzej Duda ma przedstawić założenia projektu ustawy ws. wieku emerytalnego. Podczas kampanii prezydenckiej A. Duda deklarował powrót do wieku emerytalnego 65 lat dla mężczyzn i 60 lat dla kobiet. Według naszych szacunków, obniżenie wieku emerytalnego od początku 2016 r. zwiększyłoby liczbę emerytów o ok. 300 tys., co wiązałoby się z kosztami dla budżetu rzędu ok. 10 mld zł.

W najbliższym tygodniu uwaga inwestorów skupi się na czynnikach zewnętrznych, ponieważ w kalendarzu krajowym nie ma kluczowych publikacji danych. W Europie najważniejsze będą indeksy aktywności za wrzesień (wstępne PMI, Ifo). Naszym zdaniem powinny one pokazać niezłe odczyty, potwierdzając, że strefa euro pozostaje na ścieżce ożywienia gospodarczego. Z drugiej strony, kolejny sygnał słabości z Chin może być negatywnym impulsem dla walut z rynków wschodzących, w tym złotego.

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 Luźniński 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	4.2053	CZKPLN	0.1554
USDPLN	3.7232	HUFPLN*	1.3514
EURUSD	1.1295	RUBPLN	0.056
CHFPLN	3.8452	NOKPLN	0.4562
GBPPLN	5.7882	DKKPLN	0.5637
USDCNY	6.3689	SEKPLN	0.4505

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/09/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.193	4.213	4.204	4.205	4.2059
USDPLN	3.666	3.732	3.719	3.722	3.6738
EURUSD	1.127	1.146	1.130	1.130	-

Rynek stopy procentowej 18/09/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.75	-5	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.38	-10	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	2.89	-12	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.64	-3	0.51	-9	0.04	-1
2L	1.68	-5	0.81	-11	0.07	-3
3L	1.77	-6	1.08	-12	0.15	-4
4L	1.89	-8	1.32	-12	0.26	-5
5L	2.01	-10	1.53	-12	0.39	-6
8L	2.33	-10	1.98	-12	0.78	-9
10L	2.47	-10	2.18	-12	1.01	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	1
T/N	1.63	0
SW	1.63	0
2W	1.64	0
1M	1.66	0
3M	1.72	0
6M	1.80	0
9M	1.82	0
1Y	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	1
3x6	1.68	0
6x9	1.61	0
9x12	1.58	-2
3x9	1.71	-3
6x12	1.64	-1

Miary ryzyka fiskalnego

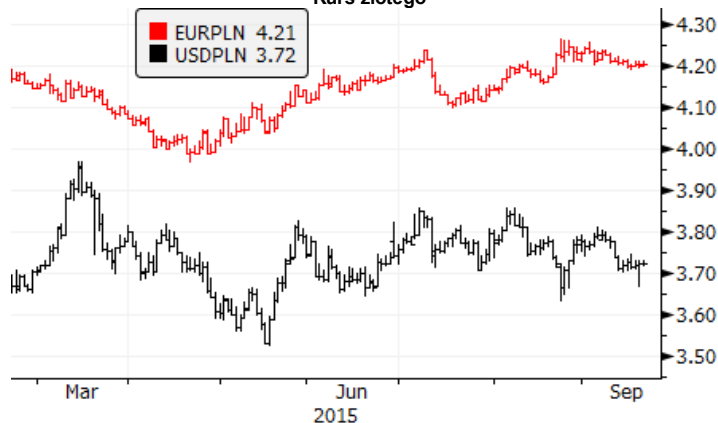
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	0	2.34	9
Czechy	0	0	0.04	6
Węgry	164	-1	2.92	12
Hiszpania	98	0	1.28	-3
Włochy	110	0	1.10	-2
Portugalia	160	-3	1.84	-4
Irlandia	48	0	0.60	1
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

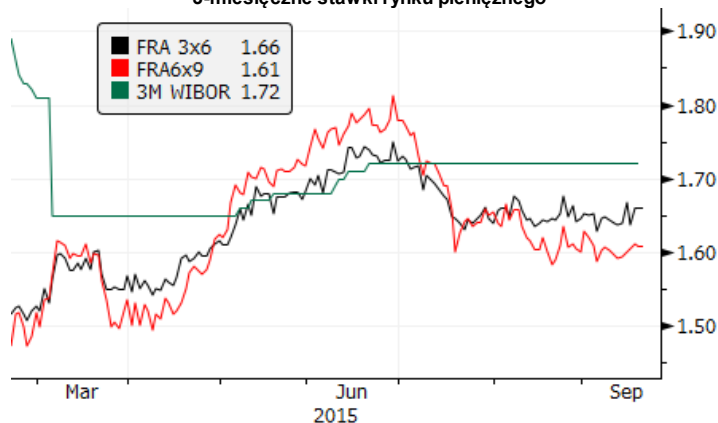
Kurs złotego



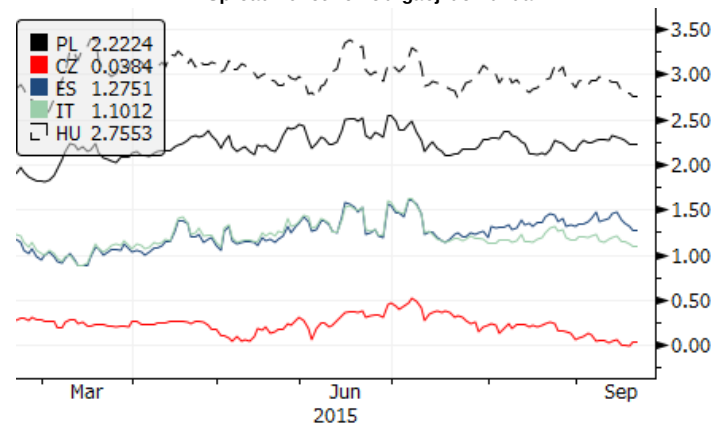
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 września)								
Brak publikacji ważnych danych								
PONIEDZIAŁEK (21 września)								
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	mln	5,50	-		5,59
WTOREK (22 września)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,35	-		1,35
ŚRODA (23 września)								
3:45	CN	Wstępny PMI-przemysł	IX	pkt	47,6	-		47,3
9:30	DE	Wstępny PMI-przemysł	IX	pkt	52,8	-		53,3
10:00	EZ	Wstępny PMI-przemysł	IX	pkt	52,0	-		52,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	10,0	10,0		10,1
CZWARTEK (24 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	107,9	-		108,3
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	-2,1	-		2,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	275	-		264
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	tys.	515	-		507
PIĄTEK (25 września)								
14:30	US	Trzeci szacunek PKB	II kw.	%	3,7	-		0,6
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	86,9	-		91,9

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., 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