

CODZIENNIK

18 listopada 2015

Czekamy na szczegóły programu nowego rządu

- **Solidne dane z Niemiec i nieco słabsze z USA, nastrój na rynku nadal bardzo pozytywny**
- **Prezes NBP zaleca spokój i powściągliwość w kwestii obniżek stóp w 2016 r.**
- **Złoty bez dużych zmian w oczekiwaniu na impuls, kurs EURUSD blisko lokalnego minimum**
- **Obligacje tracą pod wpływem odwrotu inwestorów od bezpiecznych aktywów i informacji o podaży na aukcji**
- **Dzisiaj exposé premier Szydło, dane z polskiego rynku pracy, za granicą kolejne dane z USA oraz minutes FOMC i wystąpienia jego członków**

Dobry nastrój jaki pojawił się w trakcie poniedziałkowej sesji był także obecny na rynku we wtorek. Europejskie indeksy giełdowe wyraźnie rosły, co niezbyt korzystnie wpływało na dług, który od początku dnia był pod presją odwrotu od ryzykownych aktywów. Istotnym wsparciem dla optymizmu mogły być dane o indeksie ZEW dla Niemiec za listopad. Indeks dla oczekiwań wzrósł dość mocno – do 10,4 pkt z 1,9 pkt, odbijając się dynamicznie od najniższego poziomu od roku. Indeks obrazujący ocenę bieżącej sytuacji spadł wbrew prognozom, ale tylko nieznacznie i rynek skupił się na pozytywnej stronie danych z Niemiec. Amerykański CPI był zgodny z konsensusem, a październikowa produkcja przemysłowa nieco rozczarowała. Dane te nie zmieniły oczekiwań rynkowych zakładających, że w grudniu Fed może rozpocząć normalizację polityki pieniężnej.

Wczoraj Prezes NBP Marek Belka w wywiadzie dla radia TOK FM powiedział, że w jego ocenie wskaźnik inflacji CPI będzie dodatni na koniec tego roku, jednak w 2016 r. nie osiągnie poziomu 1,5% (tj. dolnego ograniczenia pasma wahań celu inflacyjnego NBP). Belka dodał, że w przyszłym roku podwyżki stóp są raczej mało prawdopodobne, a co robi nowa RPP będzie zależało od jej nastawienia i sytuacji gospodarczej. Prezes NBP zalecałby spokój i powściągliwość w kwestii obniżek stóp procentowych. Obecnie rynek FRA widzi prawie 70% szans na obniżkę stóp o 50 pb w perspektywie 6 miesięcy, co jest bliskie naszym oczekiwaniom, że w I kw. 2016 RPP obniży stopę referencyjną do 1,00% z 1,50% obecnie.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj nieco powyżej ustanowionego krótko po rozpoczęciu sesji minimum na 1,065. Dane z Niemiec i USA nie wywołały wczoraj wyraźniejszych ruchów. Sądzymy, że dzisiejsza sesja może przynieść wzrost wahań. W trakcie dnia poznamy bowiem kolejne ważne dane z USA, będą

wypowiadali się również członkowie Fed, a wieczorem opublikowany zostanie protokół z ostatniego posiedzenia FOMC. Rynek wycenia prawie 70% szans na grudniową podwyżkę stóp Fed, więc jest jeszcze potencjał do wzmocnienia oczekiwań, ale niewielki. Mocne dane z USA oraz jastrzębi wydzwięk minutes będą zapewne wspierające dla dolara.

Kursy EURPLN oraz USDPLN poruszały się wczoraj w trendach bocznych w okolicy 4,245 i 3,98. Spośród innych walut regionu, największe zmiany zaszły w przypadku forinta, który umocnił się po tym jak węgierski bank centralny utrzymał stopy bez zmian i nie zasugerował, że zamierza je w najbliższym czasie obniżyć. Dziś na otwarciu kurs EURPLN waha się blisko wczorajszego zamknięcia. Nastrój na początku sesji jest wyraźnie słabszy niż we wtorek, co może ograniczać potencjał do umocnienia złotego. Oprócz czynników globalnych, wpływ na krajową walutę może mieć exposé ogłoszone w Sejmie przez nową premier Beatę Szydło.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS wzrosły w wyniku powrotu inwestorów do ryzykownych aktywów. Ruch w górę był widoczny szczególnie w przypadku rentowności, które odbiły o ok. 3-8 pb, najmocniej w tenorach 5 oraz 10 lat. Obok osłabienia na rynkach bazowych, dług krajowy ze środka oraz długiego końca krzywej był pod dodatkową presją planowanej podaży obligacji na czwartkowej aukcji. Ministerstwo Finansów podało, iż na czwartkowej aukcji zamiany zaoferuje obligacje WZ0120, PS0421 oraz DS0726. Do odkupu przedstawione będą obligacje OK0116 i PS0416. Wczoraj 10-letni spread asset swap wzrósł wczoraj powyżej 40 pb z ok. 35 pb. Dzisiejsza sesja również będzie przebiegała pod wpływem czynników globalnych, podczas gdy krajowe dane będą raczej neutralne. Większe przełożenie na rynek może mieć wystąpienie nowej premier i plany nowego rządu na najbliższe 100 dni.

Dziś między godziną 11 a 12:30 premier Beata Szydło wygłosi exposé. Wystąpienie w Sejmie może być wskazówką odnośnie priorytetów nowego rządu i tempa w jakim zamierza wprowadzać przedwyborcze obietnice. Dziś też najprawdopodobniej odbędzie się również głosowanie o wotum zaufania dla nowego rządu.

Dziś o 14:00 poznamy październikowe dane z polskiego rynku pracy. Spodziewamy się utrzymania wzrostu zatrudnienia na 1% r/r i spowolnienia wzrostu płac do 3,6% r/r (4,4% w ujęciu realnym). Dane te powinny potwierdzić siłę rynku pracy.

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 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	4.2495	CZKPLN	0.1571
USDPLN	3.9886	HUFPLN*	1.3660
EURUSD	1.0654	RUBPLN	0.0616
CHFPLN	3.9302	NOKPLN	0.4593
GBPPLN	6.0623	DKKPLN	0.5696
USDCNY	6.3848	SEKPLN	0.4561

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/11/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.240	4.253	4.250	4.247	4.2433
USDPLN	3.971	4.000	3.975	3.989	3.9775
EURUSD	1.063	1.070	1.069	1.065	-

Rynek stopy procentowej 17/11/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.59	2	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.11	7	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.73	5	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.54	0	0.64	2	-0.07	-1
2L	1.53	0	0.95	2	-0.09	-2
3L	1.59	2	1.22	2	-0.03	-2
4L	1.69	4	1.44	2	0.08	-2
5L	1.81	3	1.62	2	0.21	-2
8L	2.17	3	1.99	1	0.64	-2
10L	2.34	4	2.15	0	0.89	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-2
T/N	1.57	-1
SW	1.62	-1
2W	1.65	0
1M	1.67	0
3M	1.73	0
6M	1.80	0
9M	1.81	-1
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.65	2
6x9	1.41	2
9x12	1.37	2
3x9	1.64	0
6x12	1.42	0

Miary ryzyka fiskalnego

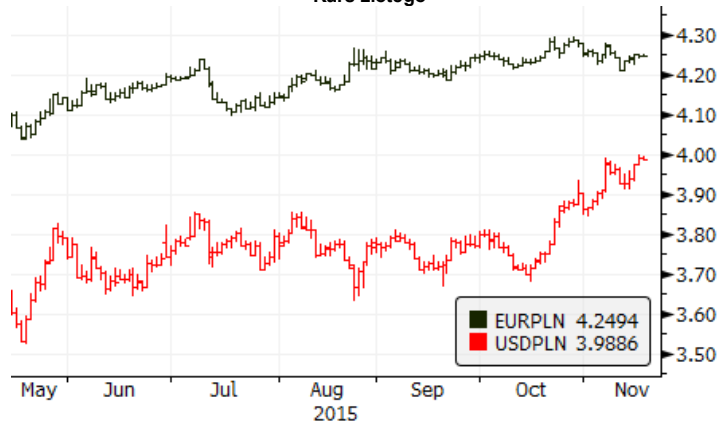
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	-1	2.15	0
Czechy	0	0	-0.04	0
Węgry	160	-1	2.86	1
Hiszpania	89	-1	1.27	1
Włochy	97	-1	1.04	1
Portugalia	189	-8	2.15	-7
Irlandia	46	0	0.57	1
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

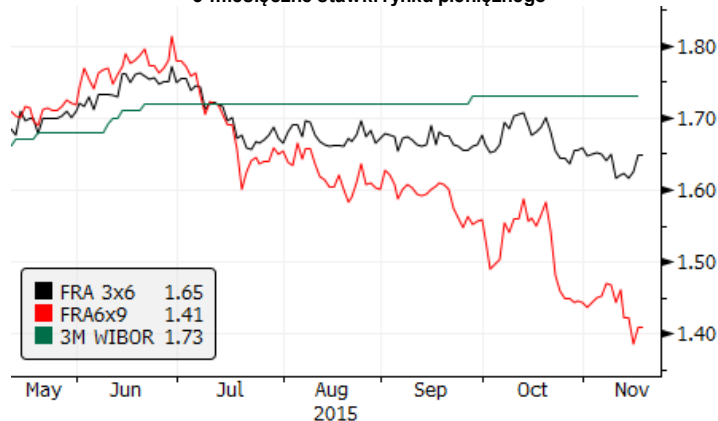
Kurs złotego



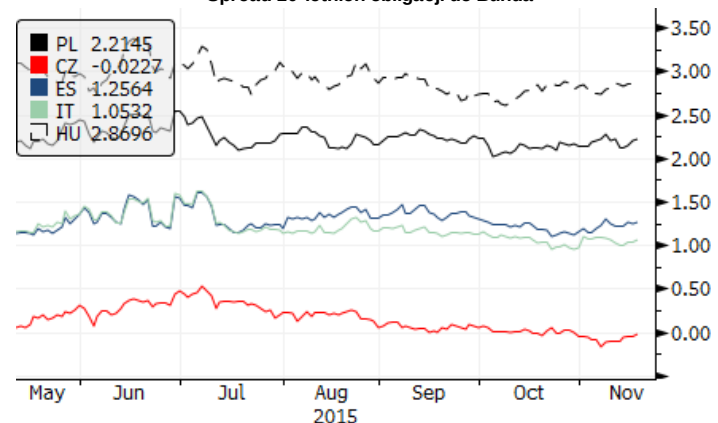
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 listopada)								
8:00	DE	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,8	-	1.7	1,6
9:00	CZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	4,2	-	4,3	4,6
9:00	HU	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,5	-	2,3	2,7
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,3	3,3	3,4	3,3
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,7	-	1,6	1,5
14:00	PL	CPI	X	% r/r	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mIn €	-437	-519	-959	-930
14:00	PL	Eksport	IX	mIn €	15 090	15 446	15 059	12 775
14:00	PL	Import	IX	mIn €	14 719	15 000	14 972	12 963
14:00	PL	Podaż pieniądza	X	%r/r	8,4	8,5	9,2	8,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,3	-	0,1	0,1
16:00	US	Wstępny Michigan	XI	pkt	91,5	-	93,1	90,0
PONIEDZIAŁEK (16 listopada)								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	0,0	-	0,1	0,0
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	0,3	0,2	0,3	0,2
WTOREK (17 listopada)								
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt	55,2	-	54,4	55,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,35	-	1,35	1,35
14:30	US	CPI	X	% m/m	0,2	-	0,2	-0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,1	-	-0,2	-0,2
ŚRODA (18 listopada)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	3,6	3,6		4,1
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	1,0	1,0		1,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	tys.	1160	-		1206
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	X	tys.	1147	-		1103
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (19 listopada)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	2,4	1,4		4,1
14:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-0,9	-3,5		-2,5
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	3,0	3,2		2,9
14:00	PL	PPI	X	% r/r	-2,5	-2,4		-2,9
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		276
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	0,0	-		-4,5
PIĄTEK (20 listopada)								
Brak publikacji ważnych danych								

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