

CODZIENNIK

27 listopada 2015

Powrót spadków na chińskiej giełdzie

- **Optymizm wspierany nadziejami na działanie EBC utrzymuje się na rynku, dzisiaj rano wyprzedaż na chińskiej giełdzie**
- **Złoty wciąż pod presją, EURUSD stabilny**
- **Obligacje ze środka i długiego końca dalej zyskują**
- **Dzisiaj czeski PKB**

Brak publikacji nowych danych sprawił, że wczoraj inwestorzy w dalszym ciągu byli pod wpływem rosnących nadziei na dalsze poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC. Dobry nastrój był w trakcie dnia widoczny głównie na giełdach, gdzie cen akcji dość mocno rosły. Wzrost popytu na ryzykowne aktywa spowodował, że rynek długu nie skorzystał tak bardzo na rosnących szansach na podjęcie dodatkowych działań przez EBC. W konsekwencji, rentowności lekko wzrosły lub zostały stabilne blisko średniego zamknięcia. Wahania na rynku walutowym były ograniczone z powodu nieobecności inwestorów amerykańskich i wczorajsza sesja nie przyniosła istotnych zmian. Dzisiejsza sesja na giełdach w Azji rozpoczęła się od mocnej wyprzedaży. Giełda w Szanghaju spada o ponad 5%.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj nieco powyżej 1,06. Zakres zmian był bardzo ograniczony – różnica pomiędzy sesyjnym szczytem a dołkiem była najmniejsza od 1 maja br. Na koniec tygodnia nie poznamy żadnych istotnych danych oraz nie są przewidziane ważne wystąpienia. EURUSD zostanie więc dzisiaj zapewne w śródomym przedziale wahań (1,056-1,067) w oczekiwaniu na ważne wydarzenia zaplanowane na przyszły tydzień – m.in. decyzję EBC i miesięczne dane z rynku pracy USA.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj czwartą sesję z rzędu i osiągnął dzienne maksimum na ok. 4,276. Złoty nie korzysta z rosnących szans na istotne poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC, a szkodzi mu niepewność związana z polską polityką jak również obawy o kondycję rynków wschodzących w przypadku silnego spowolnienia w Chinach. USDPLN wahał się wczoraj w okolicy 4,02. Inne waluty CEE nie uległy wczoraj dużym zmianom, lekkie osłabienie zanotował jedynie rubel, któremu ciążył spadek cen ropy na globalnym rynku.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywe IRS i obligacyjna obniżyły się o odpowiednio 2-5 pb oraz 1-2 pb. Polski rynek korzystał z nasilających się nadziei na dalsze poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC, ale obroty były śladowe. Dzisiejsza sesja również będzie przebiegała pod wpływem czynników zewnętrznych, w oczekiwaniu na przyszłotygodniowe wydarzenia

(szczegółowe dane o PKB za III kw., posiedzenia banków centralnych: RPP, EBC oraz dane z rynku pracy z USA). Zmiany wzdłuż krajowych krzywych nie powinny być znaczące.

Ministerstwo finansów odkupiło wczoraj obligacje za 730 mln € zapadające w lutym 2016 r. Średnia rentowność po jakiej odkupiono obligacje wyniosła 0,004%. To oznacza, że przyszlóroczne potrzeby FX (w wysokości 4,63 mld €) zostały obniżone o 16%.

Wicepremier i minister rozwoju, Mateusz Morawiecki, powiedział wczoraj, iż w średnim terminie rząd będzie dążył do utrzymania deficytu budżetowego „w ryzach, czyli wokół 3% PKB”. Tymczasem, średniookresowy cel dla deficytu strukturalnego, ustalony z Komisją Europejską, wynosi 1% PKB. Deklaracja Morawieckiego oznacza brak planów realizowania tego celu. Naszym zdaniem utrzymywanie deficytu na poziomie 3% PKB podczas dobrej koniunktury rodzi poważne ryzyko przekroczenia tego poziomu w razie spowolnienia. Wicepremier dodał, że warto rozważyć górne kryterium dochodowe kwalifikujące do otrzymania 500 zł na dziecko (z kolei minister pracy i polityki społecznej Elżbieta Rafalska powiedziała, że w projekcie ustawy nie ma takiego kryterium). Zdaniem Morawieckiego, koszt planów w zakresie polityki społecznej nie wyniesie więcej niż 25-30 mld zł. Powiedział też, że nie widzi problemu „z punktu widzenia gospodarki, gdyby stopy procentowe NBP miały zostać obniżone jeszcze o 25 pb”.

Minister finansów, Paweł Szałamacha, powiedział wczoraj, że wprowadzenie podatku bankowego mogłoby przynieść 6-6,5 mld zł rocznie przy stawce 0,39% sumy bilansowej. Naszym zdaniem te szacunki oznaczają, że podatkiem obciążony zostaną cały bilans, bez wyłączeń poszczególnych typów aktywów.

Premier Beata Szydło zasugerowała, że podatek obrotowy od supermarketów może mieć formę progresywną, co będzie korzystniejsze dla mniejszych sklepów. Wg Szydło, prezydent Duda pracuje nad ustawami o obniżeniu wieku emerytalnego i podwyższeniu kwoty wolnej od podatku i że będą one obowiązywały od 2016 r. Według minister Elżbiety Rafalskiej, w ustawie obniżającej wiek emerytalny możliwe jest uwzględnienie stażu pracy. Jesteśmy sceptyczni co do możliwości wprowadzenia wszystkich najbardziej kosztownych propozycji PiS już w przyszłym roku i spodziewamy się ich złagodzenia i/lub opóźnienia.

Komisja Europejska oceniła, że w Polsce nie występują nierównowagi makroekonomiczne, które wymagałyby uwagi. Komisja dopatrzyła się poważnych zakłóceń w przypadku Bułgarii, Francji, Chorwacji, Włoch i Portugalii oraz mniej istotnych w przypadku 13 innych państw.

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	4.2781	CZKPLN	0.1582
USDPLN	4.0266	HUFPLN*	1.3703
EURUSD	1.0624	RUBPLN	0.0608
CHFPLN	3.9359	NOKPLN	0.4649
GBPPLN	6.0765	DKKPLN	0.5735
USDCNY	6.3966	SEKPLN	0.4614

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/11/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.267	4.277	4.269	4.275	4.2763
USDPLN	4.015	4.031	4.018	4.028	4.0298
EURUSD	1.060	1.063	1.062	1.061	-

Rynek stopy procentowej 26/11/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1017 (2L)	1.55	-4	29.10.2015	OK0717	1.56
DS1020 (5L)	2.02	-1	29.10.2015	PS0421	2.185
DS0725 (10L)	2.62	-2	29.10.2015	DS0726	2.781

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.52	1	0.68	0	-0.10	0
2L	1.49	-1	0.99	1	-0.12	-1
3L	1.53	-1	1.25	1	-0.07	-1
4L	1.62	-1	1.44	1	0.04	0
5L	1.72	-2	1.59	1	0.16	0
8L	2.04	-2	1.94	1	0.59	1
10L	2.20	-2	2.10	0	0.83	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	0
T/N	1.64	0
SW	1.63	0
2W	1.65	0
1M	1.67	0
3M	1.73	0
6M	1.80	0
9M	1.81	0
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.68	-1
3x6	1.58	-1
6x9	1.37	-1
9x12	1.32	-1
3x9	1.62	2
6x12	1.39	-2

Miary ryzyka fiskalnego

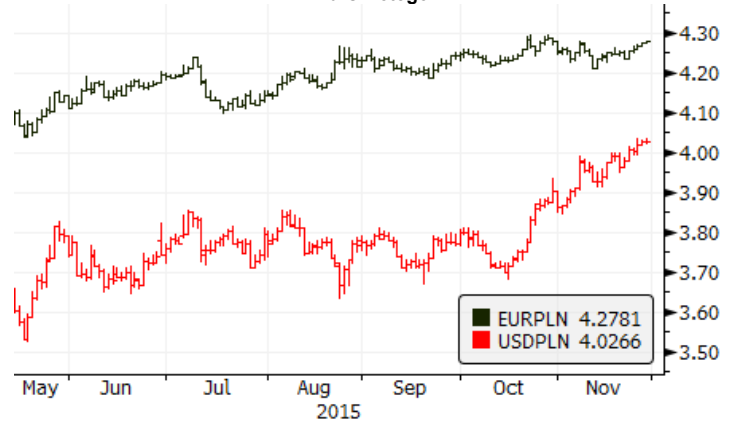
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	0	2.15	-2
Czechy	0	0	-0.03	0
Węgry	156	0	2.80	1
Hiszpania	83	-5	1.09	-1
Włochy	94	-3	0.96	0
Portugalia	183	1	1.86	-8
Irlandia	44	-1	0.50	0
Niemcy	13	0	-	-

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

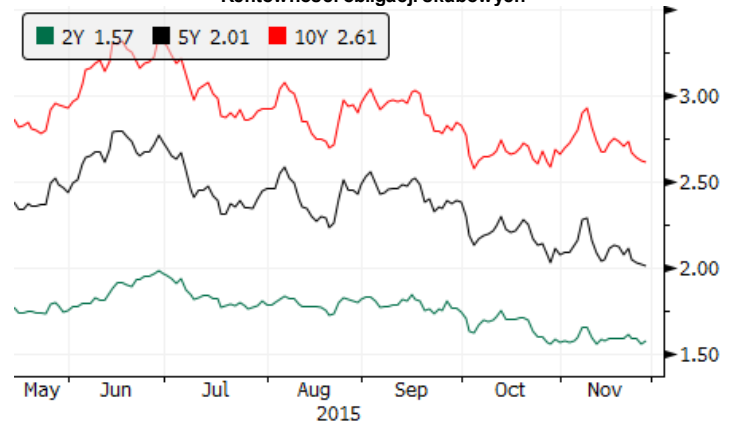
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

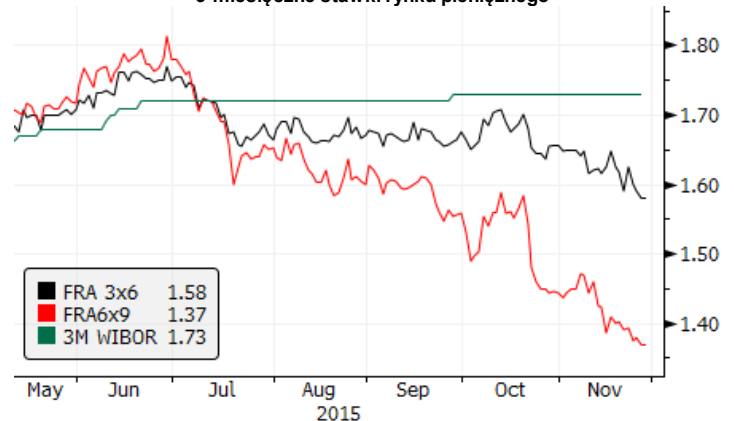
Kurs złotego



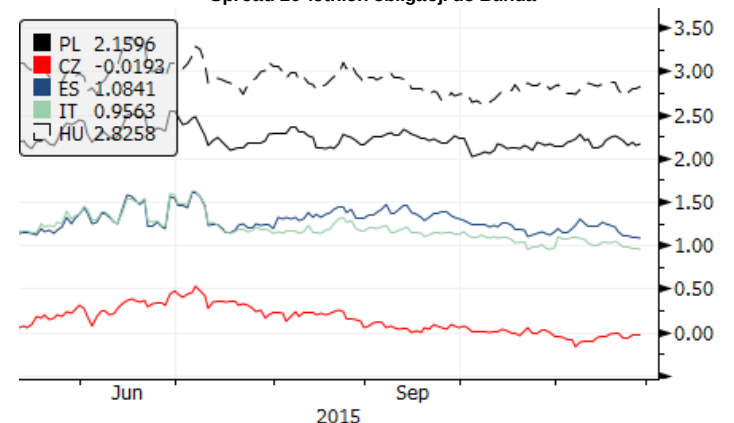
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (20 listopada)								
Brak publikacji ważnych danych								
PONIEDZIAŁEK (23 listopada)								
9:30	DE	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	51,8	-	52,6	52,1
10:00	EZ	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	52,2	-	52,8	52,3
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-2,7	-	-3,4	4,7
WTOREK (24 listopada)								
8:00	DE	PKB	III kw.	% r/r	1,7	-	1,7	1,6
10:00	DE	Indeks Ifo	XI	pkt	108,2	-	109,0	108,2
14:30	US	Drugi szacunek PKB	III kw.	%	2,1	-	2,1	3,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	XI	pkt	99,5	-	90,4	97,6
ŚRODA (25 listopada)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	9,6	9,6	9,6	9,7
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,4	-	0,4	0,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	X	% m/m	0,3	-	0,1	0,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	X	% m/m	1,6	-	3,0	-0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	260	272
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	6,8	-	10,7	-11,5
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	93,1	-	91,3	93,1
CZWARTEK (26 listopada)								
	US	Dzień wolny						
PIĄTEK (27 listopada)								
9:00	CZ	Drugi szacunek PKB	III kw.	% r/r	4,3	-		4,6

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