

CODZIENNIK

15 stycznia 2016

Czynniki krajowe w centrum uwagi

- Sygnały z EBC i Francji psują nastroje
- EURPLN najwyższej od grudnia 2013, EURUSD lekko w górę
- Stopy NBP bez zmian, obligacje pod presją spadku oczekiwań na działania EBC
- Dzisiaj w kraju grudniowa inflacja, propozycja ustawy frankowej od Prezydenta, decyzje Fitch i S&P ws. ratingu Polski, za granicą ważne dane z USA

Czwartek nie był dobrym dniem dla ryzykownych aktywów, co w dużym stopniu było wynikiem doniesień z EBC oraz z Francji. Agencja Reutera doniosła, że członkowie Rady ECB sceptycznie oceniają szanse na podjęcie w najbliższym czasie dodatkowych działań stymulujących gospodarkę. W minutes z posiedzenia EBC podkreślono tymczasem, że inflacja w strefie euro może być niższa od prognoz banku, ale należy się wstrzymać w najbliższym czasie od działania, aby zachować możliwość akcji w późniejszym terminie. Negatywny wpływ na rynki miała też informacja, że Renault również fałszował testy emisji spalin. Wszystko to ciążyło wczoraj cenom akcji i w pewnym stopniu też walutom CEE. Tygodniowe dane z rynku pracy USA również nie pomogły, pokazując wzrost liczby bezrobotnych nieco większy od prognoz.

Na ostatnim posiedzeniu przed zmianą kadencji RPP utrzymała stopy procentowe bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami. Rada odnotowała jednak, że tempo wzrostu inflacji w najbliższych kwartałach może być niższe niż dotychczas oczekiwano ze względu na ponowny spadek cen surowców. W czasie konferencji prasowej Marek Belka przyznał, że ścieżka inflacji na najbliższy rok prawdopodobnie obniży się w nowej projekcji NBP, a deflacja nie skończy się na przełomie roku, tylko potrwa jeszcze przez znaczną część 2016 r. (co jest zgodne z naszą prognozą). Marek Belka stwierdził też, że osłabienie złotego to głównie wynik tendencji na rynkach globalnych i NBP nie będzie walczył z trendami na rynku walutowym. W sumie, wydaje się, że wydźwięk konferencji prasowej RPP był dość gołębi. Naszym zdaniem obniżenie prognoz inflacyjnych NBP i przedłużenie deflacji w Polsce będzie sprzyjało decyzji nowej Rady o obniżeniu stóp procentowych. Spodziewamy się obniżki stóp o 25bp w marcu, po publikacji nowego Raportu o inflacji i kolejnej prawdopodobnie w II kw. 2016 r. RPP przyjęła wczoraj opinię o projekcie budżetu na 2016 r., którą opublikuje dziś o 10:00.

Marek Chrzanowski, członek RPP mianowany w środę przez Senat, powiedział w wywiadzie dla PAP, że do obniżek stóp należy podchodzić ostrożnie, bo nie ma pewności, czy pomogą one w zbliżeniu inflacji do celu. Jednocześnie, nie wykluczył on takiej decyzji i powiedział, że jeśli Rada uzna, że obniżka stóp będzie skuteczna, to podejmie taką decyzję.

Kurs EURUSD zanotował silny wzrost do 1,094 z 1,086 w reakcji na sygnały z EBC. Na koniec dnia euro wytraciło część zysków w wyniku publikacji minutes z posiedzenia EBC i na koniec dnia kurs był blisko 1,088. Dziś rano EURUSD nadal waha się w pobliżu tego poziomu. Obecny tydzień jest spokojniejszy niż poprzedni. Po południu poznamy

ważne dane z USA, ale nie powinny one wg nas sprawić, że dzisiejsza sesja przyniesie jakieś przełomowe zmiany.

EURPLN wzrósł wczoraj do ok. 4,394, najwyższego poziomu od grudnia 2014, w wyniku silnego pogorszenia nastroju na świecie i spekulacji przed dzisiejszą decyzją S&P w sprawie polskiego ratingu oraz publikacją prezydenckiego projektu ustawy frankowej. Skala ruchu była na tyle duża, że zniwelowała efekt wzrostu EURUSD i kurs USDPLN również zanotował wczoraj ruch na północ – do 4,03 z ok. 3,99. W przypadku innych walut regionu, forint też był pod presją, ale stracił wyraźnie mniej niż złoty. Rubel tymczasem był stabilny blisko 76,4 za dolara. Na samym początku roku złoty był głównie pod wpływem czynników zewnętrznych. Dziś poznamy prezydencki projekt ustawy ws. kredytów walutowych, a po zakończeniu sesji agencja S&P i Fitch ogłoszą decyzję ws. ratingu. Te dwa czynniki mogą mieć istotny wpływ na notowania złotego w najbliższym czasie. Najbliższy opór dla EURPLN to 4,45.

Na krajowym rynku stopy procentowej czwartek przyniósł dość wyraźną realizację zysków z ostatniego umocnienia. Sygnały z EBC schładzające oczekiwania na zwiększenie skali stymulacji pchnęły rentowności w górę o 4-10 pb, a IRS o 1-3 pb. Środek i długi koniec krzywych straciły więcej niż krótki i w efekcie obie krzywe szybko zniwelowały śródowny spadek spreadów 2-10L.

Dziś Sejm zapewne ostatecznie przyjmie projekt ustawy o podatku bankowym. Kancelaria Prezydenta ma przedstawić także dziś swój projekt ustawy o pomocy posiadaczom kredytów walutowych. Wg informacji Rzeczypospolitej ustawa ma dotyczyć nie tylko frankowiczów, ale też posiadaczy kredytów w innych walutach. Projekt przewiduje dwa mechanizmy pomocy: jeden to przewalutowanie kredytu na wniosek klienta, o ile zgodzi się na to bank; drugi to wyznaczenie tzw. mechanizmu sprawiedliwego wyznaczenia kursu, po jakim raty kredytowe będą dalej spłacane w walutach. Ustawa zakłada też, że banki zrekompensują klientom zbyt szerokie spready walutowe stosowane wcześniej. Naszym zdaniem taki kształt projektu ustawy „frankowej” nie rodzi poważnych negatywnych konsekwencji dla rynku walutowego i sektora bankowego. Co więcej, z informacji prasowych wynika, że projekt nie zostanie od razu skierowany do Sejmu, tylko najpierw odbędą się konsultacje, m.in. z KNF.

Agencje ratingowe Fitch i S&P opublikują dziś decyzje ws. ratingu Polski. W naszej ocenie Fitch utrzyma rating dla Polski bez zmian (A- z perspektywą stabilną), ale S&P może zdecydować o obniżeniu perspektywy ratingu z pozytywnej na stabilną. Wcześniej agencja ostrzegała, że perspektywa może być obniżona w przypadku odejścia po wyborach od ścieżki konsolidacji fiskalnej i zmianach reguły wydatkowej. Poza tym pozytywna perspektywa sugeruje możliwość poprawy ratingu w niedługiej przyszłości, co obecnie wydaje się mało prawdopodobne.

Dziś GUS o godz. 14:00 opublikuje grudniowy wskaźnik CPI, który wyniesie -0,5% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem.

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	4.3926	CZKPLN	0.1626
USDPLN	4.0415	HUFPLN*	1.3951
EURUSD	1.0869	RUBPLN	0.0529
CHFPLN	4.0194	NOKPLN	0.4588
GBPPLN	5.8161	DKKPLN	0.5887
USDCNY	6.5870	SEKPLN	0.4723

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/01/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.331	4.364	4.359	4.342	4.3605
USDPLN	3.995	4.032	4.022	4.002	3.999
EURUSD	1.081	1.088	1.084	1.085	-

Rynek stopy procentowej 14/01/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1017 (2L)	1.38	2	29.10.2015	OK0717	1.56
DS1020 (5L)	2.05	8	29.10.2015	PS0421	2.185
DS0725 (10L)	2.87	4	29.10.2015	DS0726	2.781

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.48	2	0.78	-1	-0.08	0
2L	1.49	2	0.98	-1	-0.08	0
3L	1.58	2	1.16	-1	0.00	1
4L	1.71	2	1.32	-1	0.10	-2
5L	1.84	2	1.45	-1	0.24	1
8L	2.17	3	1.79	-1	0.65	2
10L	2.33	2	1.95	0	0.88	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	0
T/N	1.58	1
SW	1.59	0
2W	1.60	-1
1M	1.63	0
3M	1.70	-1
6M	1.76	0
9M	1.77	0
1Y	1.77	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.64	1
3x6	1.45	0
6x9	1.33	-1
9x12	1.34	1
3x9	1.50	0
6x12	1.38	3

Miary ryzyka fiskalnego

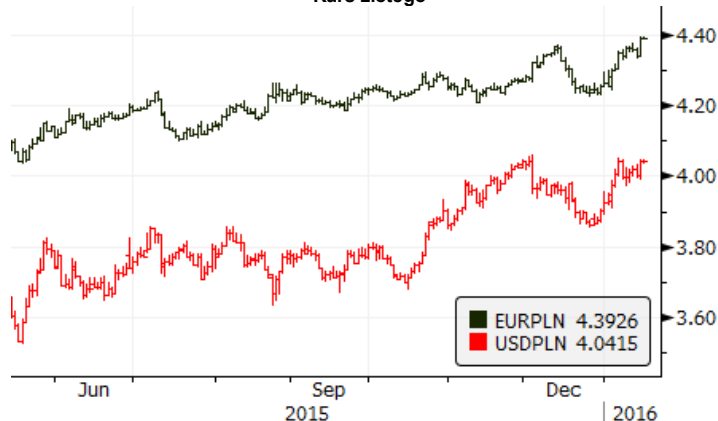
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	77	2	2.26	-4
Czechy	0	0	0.06	2
Węgry	167	1	2.76	0
Hiszpania	96	0	1.21	0
Włochy	102	1	1.00	1
Portugalia	188	2	2.11	1
Irlandia	40	-1	0.57	0
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

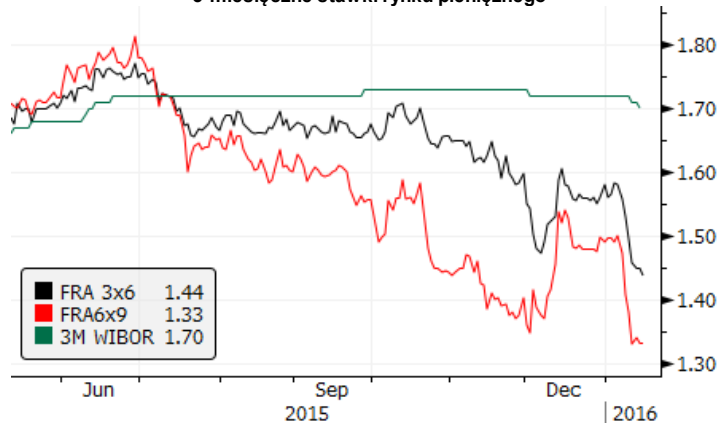
Kurs złotego



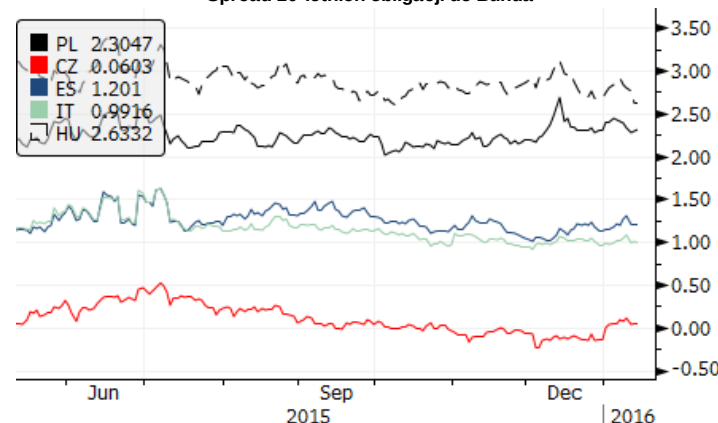
Rentowności obligacji skarbowych



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 (8 stycznia)								
8:00	DE	Eksport	XI	% m/m	0,5	-	0,4	-1,3
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	0,5	-	0,1	0,4
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	6,7	-	5,7	3,8
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	200	-	292	252
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	5,0	-	5,0	5,0
PONIEDZIAŁEK (11 stycznia)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (12 stycznia)								
9:00	CZ	CPI	XII	% r/r	0,1	-	0,1	0,1
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	4,5	-	4,7	4,6
12:00	PL	Przesłuchania kandydatów do RPP						
ŚRODA (13 stycznia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-0,3	-	-0,7	0,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	-265	-381	620	-113
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	14761	15092	15504	15348
14:00	PL	Import	XI	mln €	14390	15000	14748	14849
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (14 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
9:00	HU	CPI	XII	% r/r	0,9	-	0,9	0,5
14:00	PL	Podaż pieniądza	XII	% r/r	9,9	9,7	9,1	9,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	275	-	284	277
PIĄTEK (15 stycznia)								
14:00	PL	CPI	XII	% r/r	-0,5	-0,5		-0,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,1	-		0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,2	-		-0,6
16:00	US	Wstępny Michigan	I	pkt	92,9	-		92,6

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 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