

CODZIENNIK

21 stycznia 2016

Złoty pod presją fatalnych nastrojów na świecie

- **Pesymizm powraca na globalny rynek**
- **Złoty pod presją awersji do ryzyka, kurs EURUSD blisko ważnego oporu**
- **Krajowe rentowności i IRS w górę w wyniku gwałtownego pogorszenia globalnego nastroju**
- **Silny wzrost zatrudnienia w Polsce na koniec 2015 r.**
- **Dzisiaj w Polsce dane o produkcji i sprzedaży detalicznej, za granicą decyzja EBC i dane z USA**

Środowa sesja przyniosła gwałtowną korektę wtorkowej poprawy nastroju na globalnym rynku. Indeksy giełdowe w Europie traciły od początku dnia po ponad 3%, na czym korzystał dług USA i Niemiec, podczas gdy rynki peryferyjne były pod presją. Duży spadek odnotowała wczoraj też cena ropy Brent, która znalazła się ponownie poniżej 28 USD za baryłkę, co sugeruje, że rynek ponownie mógł obawiać się o sytuację w Chinach. Dane z USA miały mieszać wydźwięk i nie zdołały trwale wpłynąć na nastrój. W nocy giełdy w Azji ponownie spadły, więc nastrój na rynkach globalnych pozostanie dziś negatywny, przynajmniej na początku sesji.

Kurs EURUSD skorygował wczoraj więcej niż połowę wzrostu zanotowanego we wtorek, ale dziś rano ponownie widać lekkie odbicie w górę. W szerszym kontekście, kurs porusza się od pierwszych dni stycznia w trendzie horyzontalnym blisko ważnego oporu na ok. 1,10. Dzisiaj uwaga inwestorów skupi się na wyniku posiedzenia EBC i na konferencji prasowej prezesa Dragiego. Nie spodziewamy się, by już dzisiaj retoryka banku centralnego uległa istotnej zmianie w stosunku do grudnia, kiedy to EBC zmodyfikował program skupu aktywów, co może być w pewnym stopniu rozczarowaniem dla inwestorów. Gdyby tak się stało, euro mogłoby zyskać dziś do dolara.

Kursy EURPLN i USDPLN zbliżyły się wczoraj do odpowiednio 4,50 i 4,12 na fali gwałtownego pogorszenia globalnego nastroju. Złoty radził sobie wyraźnie słabiej niż forint, bowiem EURHUF tylko przejściowo wzrósł do 316 i na koniec sesji był blisko 315. Silny spadek cen ropy wywierał z kolei bardzo negatywną presję na rubla – kurs USDRUB przekroczył dotychczasowy rekordowy szczyt na prawie 80 osiągnięty w grudniu 2014 i zakończył dzień powyżej 81. Dziś rano rubel ponownie mocno się osłabił, do ok. 84 za dolara. W nocy kurs EURPLN przebił poziom 4,50 i dziś rano złoty jest nadal pod presją. W kolejnych godzinach wpływ na globalny nastrój może mieć retoryka EBC, która może przesądzić o tym czy EURPLN pozostanie na dłuższą metę powyżej 4,50.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wzrosły o 2-6 pb. Obligacje zyskiwały w pierwszej części sesji, ale skala awersji do ryzyka przesądziła w pewnym momencie o osłabieniu polskiego długu, podobnie jak obligacji z peryferii strefy euro. Mimo wczorajszego lekkiego osłabienia, obligacje dość dobrze radzą sobie

po ostatniej decyzji S&P. Dzisiaj istotny wpływ na polski rynek może mieć wynik posiedzenia EBC, który może zmienić oczekiwania rynku odnośnie możliwych dalszych kroków w kierunku poluzowania polityki pieniężnej.

Prezes NBP, Marek Belka, powiedział wczoraj, że jest spokojny o budżet na ten rok, ale z powodu wprowadzonych ostatnio zmian wydatkowo-podatkowych można się wg niego martwić o lata kolejne. Jego zdaniem, krajowe banki są w stanie „przełknąć” podatek bankowy. Członek zarządu NBP, Andrzej Raczek, powiedział z kolei, że deflacja może się prawdopodobnie utrzymać do czerwca. Jego zdaniem, nie widać jednak negatywnych konsekwencji ujemnego CPI na gospodarkę, a oczekiwania inflacyjne są zakotwiczone.

Wg ministra z kancelarii prezydenta Macieja Łopińskiego prace nad ustawą dot. kredytów walutowych powinny przebiegać sprawnie i powinny zostać zakończone jeszcze w tym roku. Zaznaczył też, że w wyniku dalszych prac projekt może się ostatecznie wyraźnie różnić od propozycji prezydenta.

Wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył w grudniu do 1,4% r/r, najwyższego poziomu od grudnia 2011, co jest dużą niespodzianką. Oczekiwania rynkowe wynosiły 1,2% r/r. Po raz pierwszy od 2007 r. przeciętne zatrudnienie w grudniu było wyższe niż w listopadzie. W naszej ocenie odzwierciedla to siłę trendu wzrostowego inwestycji, co jest bardzo dobrą informacją patrząc przez pryzmat prognoz wzrostu PKB na IV kw. 2015 r. Dynamika wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw nieco rozczarowała spowalniając do 3,1% r/r w grudniu, co pokazuje, że wysokie zapotrzebowanie na pracę wciąż nie przekłada się na wzrost presji płacowej. Sądzymy jednak, że to się zmieni, gdyż stopa bezrobocia jest blisko rekordowo niskiego poziomu, a firmy mają coraz większe problemy ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników. Naszym zdaniem dynamika konsumpcji prywatnej pozostała stabilna w IV kw. 2015 r., a w kolejnych kwartałach można oczekiwać jej przyspieszenia, gdyż gospodarstwa domowe skorzystają nie tylko z rosnących dochodów z pracy, ale także z rządowego programu 500+, który ma zostać uruchomiony w maju.

Dziś o 14:00 poznamy kolejną porcję danych z kraju. Przyzwyczajony wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych powinien wspierać wydatki konsumpcyjne. Przewidujemy więc, że wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych był solidny i wyniósł 5,1% r/r. Wg Samar sprzedaż nowych samochodów na koniec roku wzrosła zaskakująco silnie, co stanowi ryzyko w górę dla naszej prognozy. Szacujemy, że w grudniu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 6,8% r/r. Silny wzrost produkcji wspierany jest przez wyższą liczbę dni roboczych r/r i silny wzrost zamówień eksportowych w wyniku ożywienia w strefie euro. Sądzymy, że produkcja budowlana wzrosła o 3% r/r w wyniku niskiej bazy.

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 Łuziński 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	4.5001	CZKPLN	0.1664
USDPLN	4.1261	HUFPLN*	1.4274
EURUSD	1.0907	RUBPLN	0.0491
CHFPLN	4.1139	NOKPLN	0.4636
GBPPLN	5.8470	DKKPLN	0.6030
USDCNY	6.5794	SEKPLN	0.4808

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/01/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.432	4.463	4.458	4.443	4.4659
USDPLN	4.064	4.103	4.093	4.066	4.0877
EURUSD	1.086	1.093	1.089	1.093	-

Rynek stopy procentowej 20/01/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1017 (2L)	1.46	1	29.10.2015	OK0717	1.56
DS1020 (5L)	2.26	1	29.10.2015	PS0421	2.185
DS0725 (10L)	3.15	4	29.10.2015	DS0726	2.781

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.55	3	0.72	-4	-0.10	-1
2L	1.58	3	0.86	-7	-0.11	-2
3L	1.69	4	1.02	-8	-0.04	-1
4L	1.86	6	1.17	-8	0.05	-3
5L	2.02	8	1.31	-8	0.18	-3
8L	2.40	10	1.65	-8	0.57	-5
10L	2.56	8	1.81	-8	0.80	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.18	-40
T/N	1.32	-26
SW	1.58	-1
2W	1.60	0
1M	1.62	0
3M	1.70	0
6M	1.75	0
9M	1.76	0
1Y	1.77	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.67	1
3x6	1.57	5
6x9	1.48	4
9x12	1.46	6
3x9	1.62	7
6x12	1.52	6

Miary ryzyka fiskalnego

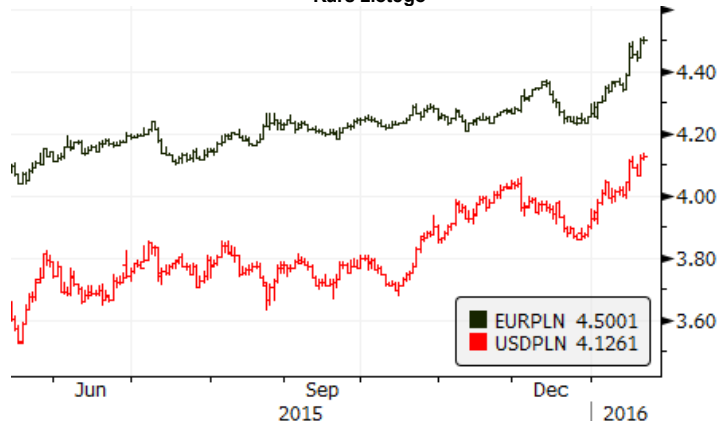
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	90	4	2.63	-1
Czechy	0	0	0.13	5
Węgry	172	3	2.84	1
Hiszpania	100	2	1.30	15
Włochy	108	1	1.17	16
Portugalia	203	7	2.43	22
Irlandia	42	2	0.63	2
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

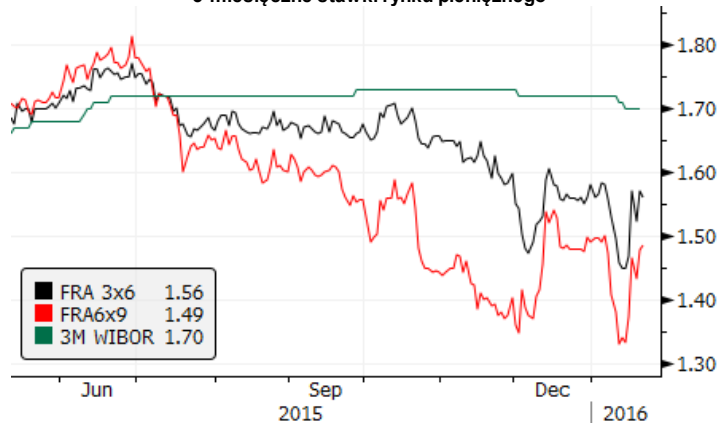
Kurs złotego



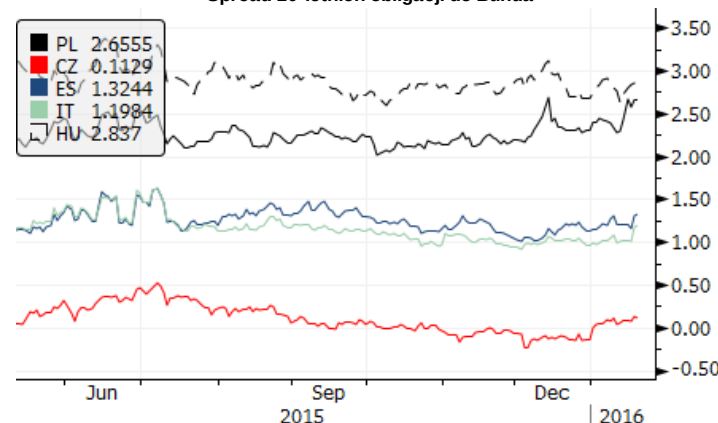
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 stycznia)								
14:00	PL	CPI	XII	% r/r	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,1	-	-0,1	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,2	-	-0,4	-0,9
16:00	US	Wstępny Michigan	I	pkt	92,9	-	93,3	92,6
PONIEDZIAŁEK (18 stycznia)								
	US	Dzień wolny						
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	0,2	0,2	0,2	0,2
WTOREK (19 stycznia)								
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	0,2	-	0,2	0,2
11:00	DE	Indeks ZEW	I	pkt	53,1	-	59,7	55,0
ŚRODA (20 stycznia)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	XII	% r/r	3,5	3,6	3,1	4,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XII	% r/r	1,2	1,2	1,4	1,2
14:30	US	CPI	XII	% m/m	0,0	-	-0,1	0,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	tys.	1200	-	1149	1179
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	XII	tys.	1200	-	1232	1282
CZWARTEK (21 stycznia)								
13:45	EZ	Decyzja EBC			0,05	-		0,05
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,5	6,8		7,8
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna realna	XII	% r/r	5,3	5,1		5,7
14:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	2,4	3,0		1,2
14:00	PL	PPI	XII	% r/r	-0,9	-0,8		-1,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	278	-		284
14:30	US	Indeks Philly Fed	I	pkt	-5,9	-		-5,9
PIĄTEK (22 stycznia)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	53,0	-		53,2
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	53,0	-		53,2
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	mln	5,20	-		4,76

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