

CODZIENNIK

26 stycznia 2016

Pesymizm powrócił

- **Apetyt na ryzyko słabnie po danych z Niemiec**
- **Złoty stopniowo traci, euro lekko mocniejsze do dolara**
- **Spokojny początek tygodnia na polskim rynku stopy procentowej**
- **Dziś polski PKB za 2015 r., decyzja banku centralnego Węgier i indeks nastroju konsumentów USA**

Nastroje na światowych rynkach finansowych stopniowo się pogarszały na początku tygodnia. Początkowe wzrosty na europejskich giełdach nie utrzymały się zbyt długo, bowiem na początku sesji opublikowany został styczniowy indeks Ifo dla Niemiec. Odczyt pokazał większy od prognoz spadek i po drugim z rzędu miesiącu pogarszania się nastrojów indeks znalazł się najniższy od lutego 2015. Dane z Niemiec były wczoraj jedyną istotną informacją, dlatego inwestorzy zwrócili na nią tak dużą uwagę. Europejskie indeksy giełdowe spadły o ok. 1%, wspólna waluta umocniła się lekko do dolara, a rentowności na rynkach bazowych i peryferyjnych nieznacznie spadały. Spadki cen akcji na Wall Street były już dość wyraźne, a giełdy w Azji spadły ponownie bardzo mocno (w Chinach o ok. 5%, i to pomimo silnych interwencji banku centralnego, który wpompował w rynek ogromną kwotę w ramach operacji płynnościowych). Cena ropy naftowej spadła, powracając poniżej 30\$ za baryłkę.

Kurs EURUSD oddalił się wczoraj nieznacznie od 1,08 wskutek pogorszenia globalnego nastroju i na koniec polskiej sesji wahał się blisko 1,083. W nocy ten ruch był kontynuowany i dziś na otwarciu kurs jest powyżej 1,087. Po południu poznamy ważne dane o nastrojach konsumentów USA. Indeks ustabilizował się w ostatnich miesiącach w okolicy 100 pkt, więc inwestorzy będą z uwagą oczekiwać na dzisiejszy odczyt. Tak jak w przypadku wczorajszych danych z Niemiec, nie spodziewamy się jednak by dzisiejsza publikacja wypchnęła EURUSD z przedziału 1,07-1,10.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj nieznacznie pod wpływem nieco słabszego nastroju na globalnym rynku. Spadek popytu na ryzyko spowodował odbicie kursu do ok. 4,47 z 4,45. Aprecjacja euro do dolara zneutralizowała wpływ odbicia EURPLN, więc USDPLN pozostał wczoraj stabilny w pobliżu 4,125. W przypadku innych walut CEE, forint też stracił do euro – EURHUF wzrósł do 313 z 311,5, podczas gdy rubel był pod presją do dolara (USDRUB odbił do 80 z 76,5) w wyniku ponownego spadku cen ropy. Kurs EURPLN pozostaje od poprzedniego piątku na podwyższonym

poziomie i dziś rano po dalszym wzroście jest już powyżej 4,49. Dzisiaj poznamy dane o polskim PKB za cały 2015, które w naszej ocenie mogą sugerować przyspieszenie wzrostu gospodarczego w ostatnim kwartale ub.r. Poranny odczyt może być pewnym wsparciem dla złotego, chociaż ważniejsze mogą się okazać nastroje globalne.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia stał pod znakiem lekkiego wypłaszczenia krzywych w wyniku ruchu w górę krótkiego końca. W ciągu dnia obligacje zyskiwały, ale podobnie jak dług państw Europy Zachodniej nie zdołały utrzymać zysków do końca sesji. Krzywa IRS przesunęła się w górę o 2-4 pb, a rentowności odbiły o 3-5 pb, w obu przypadkach największy ruch odnotowano na krótkim końcu. Oczekujemy, że dzisiejsze dane o PKB dołączą do grona odczytów sugerujących solidny wzrost gospodarczy w Polsce i ograniczających w tym kontekście szanse na obniżki stóp NBP (przynajmniej w krótkim okresie). Publikacja ta może w pewnym stopniu zneutralizować gołębi wydźwięk ostatniego posiedzenia EBC.

Wicepremier i minister rozwoju, Mateusz Morawiecki powiedział wczoraj, że w 2015 r. tempo wzrostu gospodarczego wyniosło „nieco powyżej 3,5%”. Dodał też, że w tym roku spodziewa się wyniku w okolicy 3,7-3,8%. Jego zdaniem, należałoby obniżyć wysokość podatku bankowego, bowiem może on ograniczyć akcję kredytową potrzebną w promowaniu inwestycji.

Wczoraj Ministerstwo Finansów zaprezentowało projekt opodatkowania sklepów. Podatek od sprzedaży detalicznej będzie podatkiem progresywnym ze stawką 0,7% obciążającą przychód nieprzekraczający w danym miesiącu kwoty 300 mln zł oraz stawką 1,3 proc. od nadwyżki przychodu ponad 300 mln złotych w tym miesiącu. Przychody ze sprzedaży prowadzonej w soboty, niedziele i inne dni ustawowe wolne od pracy opodatkowane będą stawką 1,9%. Kwota wolna od opodatkowania to 1,5 mln zł netto miesięcznie.

Dzisiaj o 10:00 poznamy ważne dane z Polski – wstępny PKB za 2015 r. będą kluczową krajową publikacją tygodnia. Najnowsze dane miesięczne (bilans płatniczy, zatrudnienie, produkcji czy sprzedaży) zwiększyły nasz optymizm nt. wzrostu w IV kw. 2015 r. i szacujemy, że wzrost PKB w 2015 r. mógł osiągnąć 3,6%, co oznacza 3,7%—3,8% r/r w IV kwartale. Pozytywny wpływ na wzrost miała konsumpcja, inwestycje i eksport. Dziś poznamy też dane z rynku pracy. Według szacunków resortu pracy stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w grudniu 9,8%, co pokrywa się z naszą prognozą.

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	4.4897	CZKPLN	0.1661
USDPLN	4.1318	HUFPLN*	1.4357
EURUSD	1.0866	RUBPLN	0.0506
CHFPLN	4.0816	NOKPLN	0.4718
GBPPLN	5.8754	DKKPLN	0.6016
USDCNY	6.5797	SEKPLN	0.4822

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/01/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.445	4.498	4.481	4.460	4.472
USDPLN	4.100	4.149	4.133	4.131	4.1346
EURUSD	1.079	1.090	1.084	1.080	-

Rynek stopy procentowej 25/01/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1017 (2L)	1.48	3	29.10.2015	OK0717	1.56
DS1020 (5L)	2.32	4	29.10.2015	PS0421	2.185
DS0725 (10L)	3.12	4	29.10.2015	DS0726	2.781

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.57	3	0.75	0	-0.13	0
2L	1.61	3	0.94	0	-0.14	0
3L	1.70	2	1.11	0	-0.08	1
4L	1.85	2	1.27	-1	0.02	0
5L	1.99	2	1.41	-1	0.15	0
8L	2.34	2	1.74	-2	0.55	0
10L	2.51	2	1.89	-2	0.79	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	25
T/N	1.56	18
SW	1.55	0
2W	1.58	0
1M	1.61	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	1.68	1
3x6	1.56	2
6x9	1.48	2
9x12	1.47	4
3x9	1.62	2
6x12	1.51	3

Miary ryzyka fiskalnego

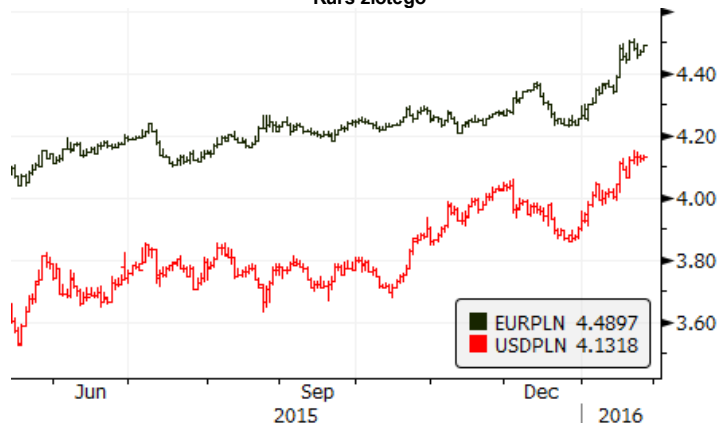
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	91	6	2.61	-4
Czechy	0	0	0.14	1
Węgry	162	-1	2.87	3
Hiszpania	100	1	1.24	-1
Włochy	115	1	1.09	0
Portugalia	207	1	2.56	2
Irlandia	43	0	0.58	0
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

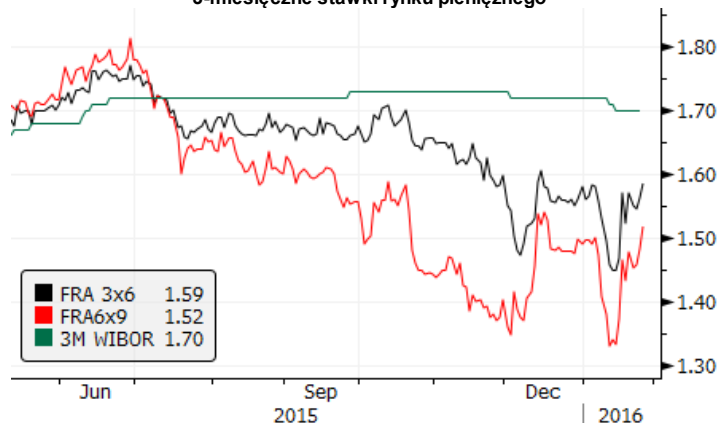
Kurs złotego



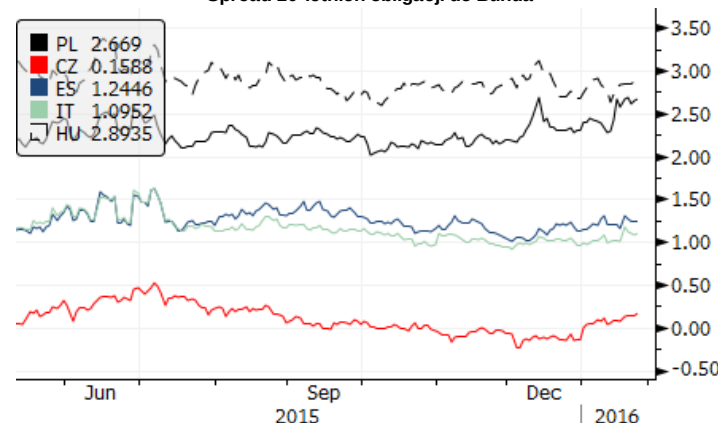
Rentowności obligacji skarbowych



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 (22 stycznia)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	53,0	-	52,1	53,2
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	53,0	-	52,3	53,2
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	mln	5,20	-	5,46	4,76
PONIEDZIAŁEK (25 stycznia)								
10:00	DE	Indeks Ifo	I	pkt	108,4	-	107,3	108,6
WTOREK (26 stycznia)								
10:00	PL	PKB	2015	% r/r	3,5	3,6		3,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	9,7	9,8		9,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,35	-		1,35
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	I	pkt	96,5	-		96,5
ŚRODA (27 stycznia)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	tys.	500	-		490
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25-0,50			0,25-0,50
CZWARTEK (28 stycznia)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	XII	% m/m	-0,5	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		293
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	1,0	-		-0,9
PIĄTEK (29 stycznia)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	I	% r/r	0,4	-		0,2
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	I	% r/r	0,2	-		0,2
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% r/r	0,7	-		2,0
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	92,5	-		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 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