

CODZIENNIK

9 lutego 2016

Awersja do ryzyka przybiera na sile

- **Znaczne pogorszenie nastrojów na globalnych rynkach**
- **Złoty i inne waluty regionu tracą pod wpływem awersji do ryzyka, EURUSD w dół**
- **Potencjał do umocnienia polskich obligacji ograniczony przez zbyt wysoką awersję do ryzyka**
- **Poranne dane z Niemiec słabsze od prognoz, brak innych ważnych publikacji w dzisiejszym kalendarzu**

Pozytywny nastrój z początku poniedziałkowej sesji bardzo szybko ustąpił miejsca awersji do ryzyka. Piątkowe dane z rynku pracy USA rozczarowały bardzo słabym przyrostem zatrudnienia poza rolnictwem, co mogło się przyczynić do wzmocnienia obaw o stan i perspektywy dla globalnej gospodarki i przesądzić o spadkowym początku tygodnia na europejskich giełdach i deprecjacji walut regionu CEE. Wyraźne pogorszenie nastrojów kontynuowane było w czasie sesji w USA i w Azji. Ceny akcji mocno spadały (w szczególności banków), a bazowe rynki długu umacniały się w efekcie ucieczki inwestorów od ryzykownych aktywów. Rentowność 10-letnich obligacji Japonii obniżyła się po raz pierwszy w historii poniżej zera. Opublikowane dziś rano dane z Niemiec okazały się znacznie słabsze od prognoz – produkcja przemysłowa i eksport zanotowały w grudniu wyraźne spadki (odpowiednio o 1,2% m/m i 1,6% m/m), co dodatkowo na początku dnia może pogorszyć nastroje rynkowe i obawy o spowolnienie gospodarcze w Europie.

Kurs EURUSD spadł wczoraj tymczasowo poniżej 1,11, jednak po południu rozpoczęło się odbicie, w wyniku którego w nocy kurs przejściowo był powyżej 1,12. Dziś rano po słabych danych z Niemiec EURUSD lekko się obniżył i oscyluje lekko poniżej 1,119. W kalendarzu na dalszą część dnia nie ma już żadnych istotnych danych i dlatego sądzimy, że kurs może pozostać w przedziale ok. 1,11-1,12 w oczekiwaniu na jutrzejsze wystąpienie szefowej Fed.

Kursy EURPLN i USDPLN zanotowały wczoraj całkiem wyraźne wzrosty do powyżej 4,44 oraz 4,0, pod wpływem rosnącej awersji do ryzyka na świecie. Pod presją był również forint (EURHUF odbił powyżej 311 z 309) i rubel (USDRUB wzrósł do ok. 78 z 76,5). Węgierskiej walucie nie pomogły bardzo dobre dane o handlu zagranicznym (po grudniowym odczycie roczna nadwyżka była najwyższa w historii), a

rosyjska była pod presją spadku cen ropy. W nocy EURPLN testował 4,47, ale rano lekko się cofnął do nieco ponad 4,45. Dziś waluty regionu mogą pozostać pod presją złych nastrojów na świecie.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności spadały wyraźnie od początku sesji (nawet o ponad 4 pb na długim końcu), ale stan ten nie utrzymał się do końca dnia. Rosnąca awersja do ryzyka na świecie i wzrost rentowności na rynkach peryferyjnych sprawił, że na koniec dnia polski dług był nawet nieco słabszy niż na piątkowym zamknięciu. W przypadku IRS nie odnotowano dużych zmian. Globalny nastrój zostanie głównym czynnikiem wpływającym na polski rynek. Wczorajsze nasilenie się awersji do ryzyka było zbyt duże, aby zachęcić inwestorów do kupna polskiego długu, więc jakiegokolwiek odreagowanie możliwe będzie dopiero jeśli nastroje nieco się ustabilizują.

Wg szacunku Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia wzrosła w styczniu do 10,3% z 9,8% w grudniu. Szacunki te są zgodne z naszą prognozą. To by oznaczało najlepszy styczeń na rynku pracy od 1991 roku. Naszym zdaniem w lutym bezrobocie utrzyma się na poziomie zbliżonym do stycznia.

Nowy członek RPP, Marek Chrzanowski, powiedział wczoraj, że obecny poziom stóp sprzyja utrzymaniu równowagi w gospodarce. Jego zdaniem, przedłużająca się deflacja nie jest zagrożeniem bowiem jest ona głównie importowana. Inny z powołanych w ostatnich tygodniach nowych członków Rady, Eugeniusz Gatnar, powiedział, iż tempo wzrostu PKB, kredytu, sprzedaży detalicznej i nastrój konsumentów wskazują, że stopy są na odpowiednim poziomie. Dodał jednocześnie, że decyzja o zmianie parametrów polityki pieniężnej będzie zależała od marcowych projekcji CPI i PKB jak też jak gospodarka zareaguje na politykę rządu. Rynek coraz sceptyczniej ocenia szanse na obniżki stóp NBP w marcu i obecnie na ten rok w pełni wycenia jedynie jedno cięcie o 25 pb i to dopiero za pół roku.

Dzisiaj na posiedzeniu sejmowej Komisji Finansów Publicznych ma się odbyć przesłuchanie kolejnych kandydatów do RPP. Będzie to okazja, by poznać poglądy na politykę pieniężną kandydata PiS Henryka Wnorowskiego, o których wiemy na razie bardzo niewiele.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona [www: \[www.skarb.bzwbk.pl\]\(http://www.skarb.bzwbk.pl\)](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	4.4500	CZKPLN	0.1645
USDPLN	3.9797	HUFPLN*	1.4316
EURUSD	1.1182	RUBPLN	0.0506
CHFPLN	4.0390	NOKPLN	0.4629
GBPPLN	5.7373	DKKPLN	0.5963
USDCNY	6.5743	SEKPLN	0.4706

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/02/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.398	4.428	4.420	4.409	4.4185
USDPLN	3.923	3.970	3.947	3.953	3.9525
EURUSD	1.111	1.125	1.120	1.116	-

Rynek stopy procentowej 08/02/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.49	2	29.10.2015	OK0717	1.56
PS0421 (5L)	2.35	1	29.10.2015	PS0421	2.185
DS0726 (10L)	3.11	-3	29.10.2015	DS0726	2.781

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.53	0	0.69	-1	-0.15	1
2L	1.55	1	0.77	-4	-0.17	2
3L	1.63	2	0.89	-6	-0.13	2
4L	1.75	3	1.03	-6	-0.05	1
5L	1.88	4	1.16	-6	0.05	0
8L	2.20	5	1.51	-7	0.39	-2
10L	2.36	5	1.69	-8	0.60	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	-5
T/N	1.51	-5
SW	1.55	0
2W	1.57	0
1M	1.59	0
3M	1.69	0
6M	1.75	0
9M	1.76	0
1Y	1.77	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.65	2
3x6	1.53	1
6x9	1.45	1
9x12	1.43	2
3x9	1.56	-1
6x12	1.47	0

Miary ryzyka fiskalnego

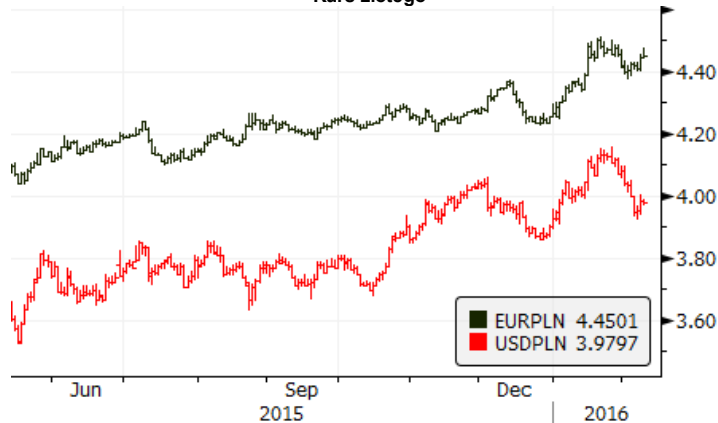
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92	0	2.92	10
Francja	34	4	0.37	4
Węgry	167	5	3.25	14
Hiszpania	104	5	1.53	19
Włochy	141	12	1.46	20
Portugalia	259	16	3.16	33
Irlandia	44	1	0.84	3
Niemcy	16	1	-	-

*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



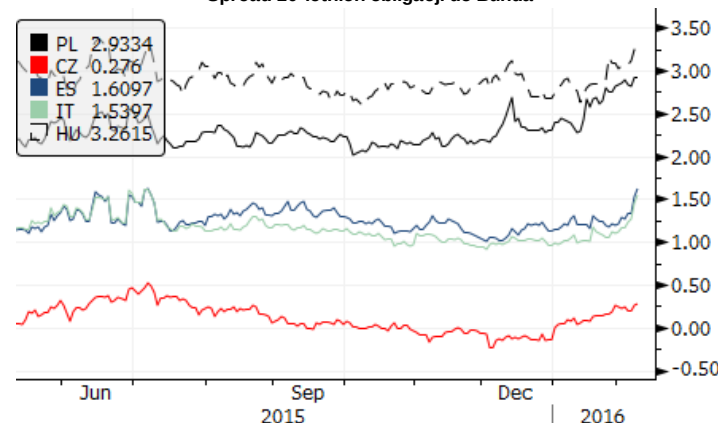
Rentowności obligacji skarbowych



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 (5 lutego)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-0,5	-	-0,7	1,5
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	I	tys.	190	-	151	262
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	5,0	-	4,9	5,0
PONIEDZIAŁEK (8 lutego)								
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,9	-	0,7	5,7
WTOREK (9 lutego)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,5	-	-1.2	-0,3
8:00	DE	Eksport	XII	% m/m	0,5	-	-1.6	0,5
ŚRODA (10 lutego)								
16:00	US	Wystąpienie szefowej Fed						
CZWARTEK (11 lutego)								
9:00	HU	CPI	I	% r/r	1,2	-		0,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		285
PIĄTEK (12 lutego)								
8:00	DE	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	-	-		1,8
9:00	HU	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,5	-		2,4
9:00	CZ	CPI	I	% r/r	0,5	-		0,1
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,8	3,8		3,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	0,3	-		1,1
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	-	-		1,6
14:00	PL	CPI	I	% r/r	-0,5	-0,5		-0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-203	-1144		620
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	13 638	13 570		15 504
14:00	PL	Import	XII	mln €	13 692	13 730		14 748
14:00	PL	Podaż pieniądza	I	% r/r	9,4	9,4		9,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,1	-		-0,1
16:00	US	Wstępny Michigan	II	pkt	92,5	-		92,0

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