

Codziennik – W USA nadal bez porozumienia

16 października 2013

- **Silne dane z Niemiec wspierają optymizm na rynku, porozumienia w USA nadal nie ma mimo obietnic, Fitch rozważa obniżkę amerykańskiego ratingu**
- **Krajowa inflacja we wrześniu poniżej oczekiwań**
- **Złoty mocniejszy do euro oraz słabszy do dolara po szybkim spadku EURUSD**
- **Dalszy spadek IRS i rentowności obligacji**
- **Dzisiaj w kraju aukcja odkupu polskich euroobligacji, dane z rynku pracy oraz inflacja bazowa, wieczorem Beżowa Księga Fed**

Kolejne sygnały z USA sugerujące, że stanowiska polityków odnośnie pilnych kwestii fiskalnych zbliżają się, sprawiły, że wtorek był kolejną sesją, kiedy nadzieje na uniknięcie przez największą gospodarkę świata niewypłacalności pozytywnie wpływały na popyt na ryzykowne aktywa. Tendencja ta była dodatkowo wspierana przez dużo lepsze od prognoz dane z największej gospodarki w Europie. Październikowy indeks ZEW dla Niemiec, po trzecim z rzędu miesiącu wzrostów, znalazł się na najwyższym poziomie od trzech lat. Europejskie indeksy giełdowe rosły wczoraj dość wyraźnie, umacniał się dług na peryferiach strefy euro, a Bundy były pod presją. Pod koniec krajowej sesji niegłoszący członek FOMC, Richard Fisher, powiedział, że nie spodziewa się zmniejszenia skali QE3 w październiku.

Niestety mimo deklaracji o tym, że porozumienie jest w zasięgu ręki, wczoraj politycy amerykańscy nie zdołali uzgodnić żadnych konkretnych. Negocjacje trwają i oczekuje się, że rozwiązanie zostanie zaproponowane dziś rano amerykańskiego czasu. Tymczasem, agencja Fitch poinformowała wczoraj wieczorem, że rozważa możliwość obniżenia ratingu USA z poziomu AAA ze względu na rozgrywki polityczne w Waszyngtonie. Rating USA został umieszczony pod obserwacją, która potrwa 6 miesięcy.

Kurs EURUSD zanotował wczoraj dość silny spadek z 1,357 do 1,348. Dolar już w nocy zyskiwał w stosunku do wspólnej waluty dzięki nadziejom na rychłe osiągnięcie porozumienia przez amerykańskich polityków. W trakcie europejskiej sesji ruch na południe wyraźnie przyspieszył po dużo lepszych od oczekiwań danych z Niemiec. Na koniec dnia kurs był blisko 1,35. Brak porozumienia w USA – mimo zapowiedzi, że jest ono możliwe wieczorem – osłabił dolara do euro. Dziś rano EURUSD oscyluje nieco powyżej 1,35. Europejska sesja nie przyniesie publikacji żadnych istotnych danych, inwestorzy mogą więc czekać na wieczorną publikację Beżowej Księgi Fed i kolejne informacje o postępie negocjacji Republikanów i Demokratów.

Kurs EURPLN spadł wczoraj o ok. 1,5 grosza, podczas gdy USDPLN rósł przejściowo nawet o ponad 2 grosze. Krajowa waluta zyskiwała w relacji do euro dzięki utrzymującemu się na globalnym rynku optymizmowi, do dolara straciła tylko z powodu wyraźnego spadku EURUSD. Na koniec sesji kurs EURPLN testował 4,17, a USDPLN

znalazł się blisko 3,09. Forint odrobił wczoraj ok. połowę strat poniesionych do euro w poniedziałek. W nocy EURPLN spadł jeszcze do 4,164, a na dzisiejszym otwarciu waha się blisko 4,17. Na początku sesji nastroje na rynku są lekko negatywne, kontrakty na indeksy na europejskich giełdach spadają. Lekkie zniecierpliwienie tym, że w USA wciąż nie osiągnięto porozumienia ma niewielki wpływ na złotego. Krótkoterminowe wsparcie dla EURPLN to nocne minimum na 4,164, opór to 4,20.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS obniżyły się w podobnej skali, co w poniedziałek (2-4 pb). Widać, że gołębie sygnały z RPP i dane o październikowej inflacji mają wpływ na notowania – stawki 2-, 5- 10-letnie znajdują się po wczorajszej sesji najniższej od trzeciej dekady września. Mimo kontynuacji osłabienia 10-letnich Bundów (w wyniku spadku popytu na bezpieczne aktywa), rentowność polskiego długu spadła drugi dzień z rzędu (w szczególności na środku oraz długim końcu, krzywa ponownie się wypłaszczyła). Skala umocnienia długu była jednak mniejsza niż w poniedziałek, obroty również były niewielkie. Na krzywej WIBOR w segmencie od 1 do 12 miesięcy tylko 3-miesięczna stawka uległa zmianie (spadła o 1 pb), pozostałe były stabilne. Dzisiaj poznamy dane z polskiego rynku pracy – na ich istotność (oprócz publikacji nt. kondycji przemysłu) wskazywał w ubiegłym tygodniu członek RPP, Andrzej Bratkowski. Nasza prognoza zatrudnienia jest taka, jak konsensus. Jesteśmy natomiast bardziej optymistyczni jeżeli chodzi o dynamikę płac, ale odchylenie od oczekiwań rynku jest niewielkie, więc wpływ na notowania też powinien być skromny.

Z danych Ministerstwa Finansów wynika, że po dziewięciu miesiącach tego roku deficyt budżetowy wyniósł 29,6 mld zł. Dochody były zrealizowane w 68,3% (podatki pośrednie w 67%, CIT w 56,7%, PIT w 68,8%), a wydatki w 69,9%. Nadal uważamy, że deficyt na koniec roku będzie niższy od założonego w nowelizacji budżetu.

Inflacja CPI spadła we wrześniu do 1,0% r/r, poniżej prognoz, do czego w dużym stopniu przyczyniła się mocna obniżka opłat za przedszkola po zmianie ustawy o systemie oświaty. Nadal oczekujemy umiarkowanego wzrostu inflacji w kolejnych kwartałach. RPP raczej nie będzie miała powodu do zmiany polityki przynajmniej do połowy 2014 r., ale wzrost inflacji powyżej 2%, wraz z umocnieniem wzrostu gospodarczego, zapewne skłoni w końcu RPP do podwyżek stóp procentowych w przyszłym roku. Z naszych szacunków wynika, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 1,3% r/r (wobec szacunków 1,6% przez wczorajszymi danymi). Prognozę taką przedstawiło też Ministerstwo Finansów.

Dzisiaj o 14:00 poznamy kolejne wrześniowe dane makro z kraju. Uważamy, że we wrześniu nastąpiła dalsza poprawa na rynku pracy. Prognozujemy, iż zatrudnienie wzrosło piąty miesiąc z rzędu, dzięki czemu roczne tempo spadku zatrudnienia będzie na najniższym poziomie w tym roku. Wzrost płac wciąż będzie umiarkowany.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Luźniński

Marcin Sulewski

fax 22 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

22 534 18 88

22 534 18 87

22 534 18 86

22 534 18 85

22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13522	CADPLN	2.9745
USDPOLN	3.0844	DKKPLN	0.5592
EURPLN	4.1710	NOKPLN	0.5126
CHFPLN	3.3763	SEKPLN	0.4745
JPYPLN*	3.1322	CZKPLN	0.1629
GBPPLN	4.9323	HUFPLN*	14093

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

15.10.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1700	4.1880	4.1820	4.1734	4.1855
USDPOLN	3.0741	3.1029	3.0833	3.0907	3.0893
EURUSD	13478	13570	13565	13503	-

Rynek stopy procentowej

15.10.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.90	2	23.04.13	2.748
PS0418 (5L)	3.58	-6	23.04.13	2.889
DS1023 (10L)	4.31	-4	25.09.13	4.310

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.81	0	0.33	-1	0.43	0
2L	3.11	-2	0.48	0	0.58	0
3L	3.36	-3	0.77	1	0.80	1
4L	3.57	-4	1.16	1	1.05	0
5L	3.74	-4	1.56	1	1.30	0
8L	4.04	-4	2.44	1	1.89	0
10L	4.15	-3	2.81	2	2.18	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	1
T/N	2.58	0
SW	2.56	1
2W	2.58	1
1M	2.60	0
3M	2.67	-1
6M	2.71	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.64	1
1x4	2.72	0
3x6	2.74	0
6x9	2.77	-3
9x12	2.91	-1
3x9	2.79	-1
6x12	2.88	-1

Miary ryzyka fiskalnego

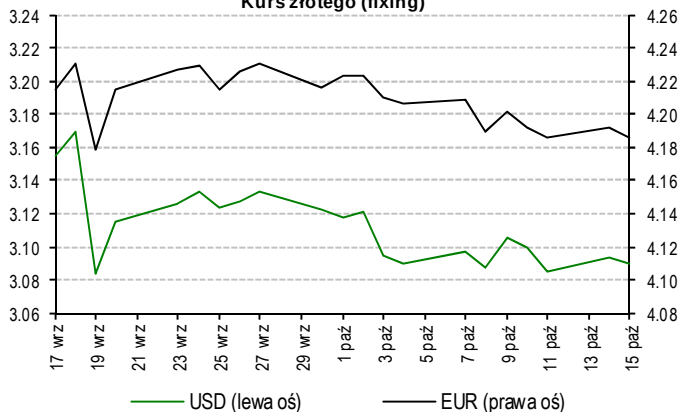
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	84.8	0	2.43	-8
Czechy	60.3	0	0.58	-4
Węgry	259.1	-4	3.84	-1
Grecja	37030.5	0	6.76	-24
Hiszpania	211.1	9	2.42	1
Włochy	224.5	10	2.35	-4
Portugalia	374.2	-14	4.35	-3
Irlandia	139.7	7	1.81	-1
Niemcy	22.0	-1	--	--

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

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym

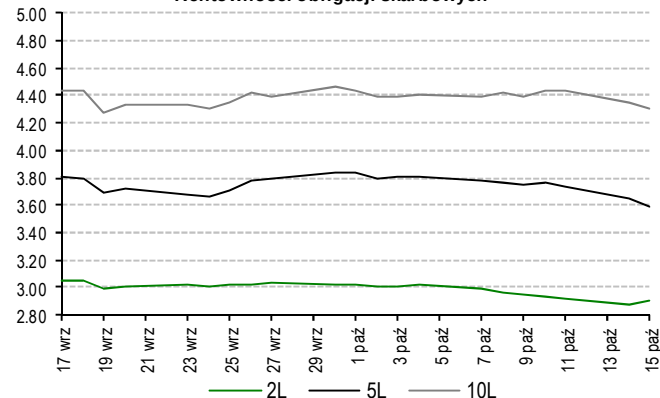
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



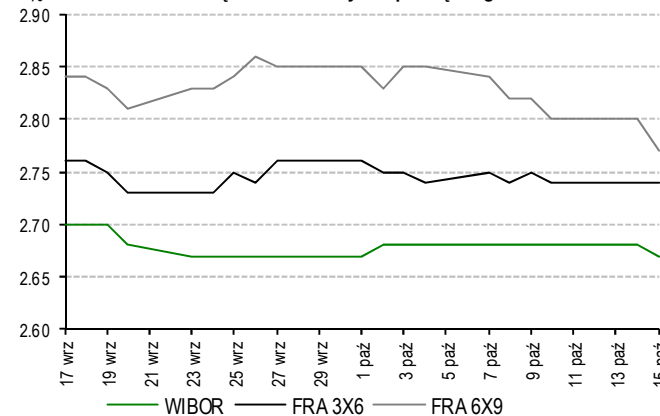
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



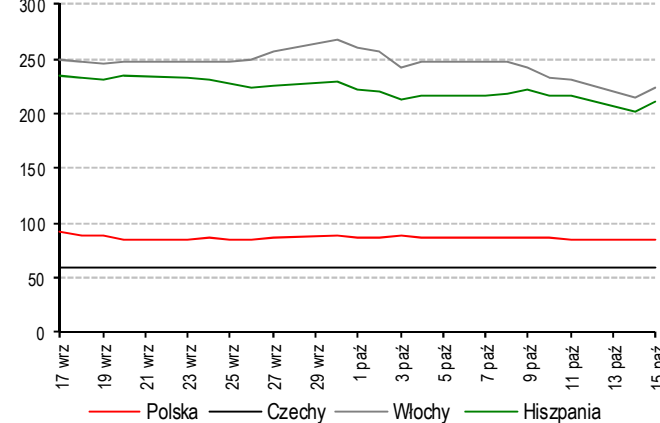
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (11 października)								
9:00	HU	CPI	IX	% r/r	1,2	-	1,4	1,3
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	12 478	12 300	12 451	13 008
14:00	PL	Import	VIII	mln €	12 150	11 881	12 187	12 833
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-230	-244	-719	-497
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	X	pkt	75,9	-	75,2	77,5
PONIEDZIAŁEK (14 październik)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,8	-	1,0	-1,0
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	6,7	6,6	6,1	6,1
WTOREK (15 października)								
11:00	DE	Indeks ZEW	X	pkt	49,6	-	52,8	49,6
14:00	PL	CPI	IX	% r/r	1,1	1,2	1,0	1,1
ŚRODA (16 października)								
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	1,1	-		1,3
11:00	PL	Aukcja odkupu euroobligacji EUR20140203 do 500 mln €						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	3,0	3,2		2,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	-0,3	-0,3		-0,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	1,5	1,3		1,4
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (17 października)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	7,1	7,9		2,2
14:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	-6,0	-3,4		-11,1
14:00	PL	PPI	IX	% r/r	-1,5	-1,6		-1,1
14:00	PL	Minutes RPP						
16:00	US	Indeks Philly Fed	X	pkt	15,0	-		22,3
PIĄTEK (18 października)								
4:00	CN	PKB	III kw.	% r/r	7,8	-		7,5
4:00	CN	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	10,2	-		10,4

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** publikacje zawieszone

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 wynikać. 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, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 586 8363, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl