

CODZIENNIK

14 października 2014

Dzisiaj dane o bilansie płatniczym

- **Niewielkie zmiany na rynku wobec braku sesji w USA**
- **Złoty nieco słabszy do euro i stabilny do dolara, EURUSD bez dużych zmian**
- **Polski rynek stopy procentowej bez reakcji na wypowiedzi członków RPP**
- **Dziś w kraju dane o bilansie płatniczym, wcześniej niemiecki ZEW i produkcja przemysłowa strefy euro**

Brak sesji w USA miał wyraźny wpływ na przebieg wczorajszej sesji. Pod nieobecność amerykańskich inwestorów sytuacja na rynku długu oraz walutowym nie uległa znacznym zmianom. Co więcej, na początku tygodnia nie publikowano istotnych danych i mając w perspektywie ważne wydarzenia na rynkach bazowych w kolejnych dniach (m.in. Beżowa Księga Fed oraz bardzo dużo danych z USA), inwestorzy ograniczyli swoją aktywność.

Wczorajem pojawiła się kolejna wypowiedź prezesa NBP Marka Belki. Po porannym stwierdzeniu w wywiadzie dla Gazety Wyborczej, że możemy mieć przed sobą już tylko jedną obniżkę stóp, w wywiadzie dla Reutera Belka powiedział, że czuje się komfortowo z oczekiwanym przez rynek cięciem głównej stopy procentowej o 50 pb do końca roku, ale to co się wydarzy będzie zależało od wielu czynników, w tym nowej projekcji inflacji. Wciąż wydaje nam się, że bardziej prawdopodobna jest redukcja stóp w listopadzie o 25 pb, szczególnie że spodziewamy się nieco lepszych odczytów danych makro i nawet gołębi Andrzej Bratkowski z RPP widzi małe szanse na kolejne głębsze jednorazowe cięcie o 50 pb.

Kurs EURUSD wahał się przez cały wczorajszy dzień w pobliżu poziomu z otwarciem, blisko 1,27. Sesja przebiegała spokojnie w obliczu nieobecności inwestorów z USA oraz braku publikacji ważnych danych. W nocy odnotowano nieco silniejszy, ale przejściowy ruch aprecjacyjny euro do dolara – EURUSD osiągnął ok. 1,277, a dziś rano jest już ponownie blisko 1,27. Na początku sesji poznamy sporo ważnych danych z Europy, które mogą mieć istotny wpływ na przebieg notowań. Szczególnie istotny może być odczyt ZEW dla Niemiec, który będzie pierwszym wskaźnikiem z największej gospodarki strefy euro za październik. Ważne poziomy dla kursu to 1,26 i 1,28.

Kurs EURPLN poruszał się w delikatnym trendzie wzrostowym, w trakcie dnia osiągnął prawie 4,195 wobec ok. 4,18 na początku sesji. Także inne waluty naszego regionu radziły sobie słabo – w przypadku EURCZK i USDRUB również odnotowano ruch w górę, w tym drugim przypadku do

kolejnego rekordu. Szefowa Banku Rosji przyznała, że jeśli utrzyma się ten trend na rynkach walutowych, to Bank „nie będzie w stanie go powstrzymać”. Forint z kolei pozostał wczoraj stabilny do euro. W nocy EURPLN nie uległ dużym zmianom i dziś rano jest blisko 4,195. Walutom rynków wschodzących nie sprzyja wyprzedaż na światowych giełdach i ogólnie podwyższona awersja do ryzyka, związana m.in. z obawami przed podwyżkami stóp w USA i słabymi perspektywami europejskiej gospodarki. Po południu poznamy dane o krajowym bilansie płatniczym. Nasza prognoza zakłada deficyt znacznie wyższy od konsensusu, ale po ostatnich zmianach metodologicznych (szczegóły poniżej), prognozy obciążone są większym ryzykiem i należy liczyć się z niespodziankami. Kluczowe wsparcie dla EURPLN to nadal ok. 4,17.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia stał pod znakiem wypłaszczenia krzywych IRS i obligacji. Nie było to jednak efektem ostatnich raczej mało gołębih wypowiedzi członków RPP, ale dalszego umocnienia na środku oraz długim końcem krzywych (ruch w tych tenorach wyniósł 2-4 pb). Obroty, jak na sesję bez inwestorów z USA, były dość duże. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy spadły wczoraj o 1 pb. Wygląda na to, że rynek liczy, że kolejne dane z kraju będą wystarczająco słabe, aby przekonać RPP do dalszego cięcia stóp NBP. My nadal uważamy, że dane publikowane w kolejnych dniach tygodnia będą ogólnie powyżej konsensusu (w szczególności produkcja przemysłowa) i mogą w rezultacie wywołać ruch w górę IRS oraz rentowności obligacji, przynajmniej na krótkim końcu.

Wg anonimowego przedstawiciela Ministerstwa Finansów deficyt budżetowy w tym roku może być niższy od 34 mld zł, które rząd wstępnie założył jako planowane wykonanie na ten rok.

Dzisiaj o 14:00 poznamy sierpniowe dane o saldzie obrotów bieżących. Wprowadzone ostatnio przez NBP zmiany metodologiczne w danych o bilansie płatniczym spowodują zapewne, że trafność prognoz analityków w najbliższych miesiącach będzie obniżona (spójne szeregi czasowe dostępne są tylko od 2011 r.). Z tego samego powodu znaczenie tych danych dla rynku może być mniejsze. Spodziewamy się pogorszenia salda obrotów bieżących i salda handlowego w sierpniu, przy spowolnieniu wzrostu eksportu w ślad za produkcją przemysłową.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

Al. Jana Pawła II 17, 00-132 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 Luziński 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

EURUSD	12698	CADPLN	2.9416
USDPLN	3.2937	DKKPLN	0.5619
EURPLN	4.1822	NOKPLN	0.5086
CHFPLN	3.4552	SEKPLN	0.4567
JPYPLN*	3.0548	CZKPLN	0.1522
GBPPLN	5.3109	HUFPLN*	13665

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

13.10.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1802	4.1950	4.1822	4.1940	4.1901
USDPLN	0.0000	3.3079	3.2937	3.3079	3.3062
EURUSD	0.0000	12698	12698	12681	-

Rynek stopy procentowej

13.10.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS1016 (2L)	1.78	0	7.11.13	2.983
DS1019 (5L)	2.10	-2	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	2.62	-4	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	1	0.30	-2	0.19	1
2L	1.80	-3	0.68	-3	0.22	1
3L	1.85	-4	1.07	-8	0.28	1
4L	1.95	-4	1.44	-5	0.36	1
5L	2.05	-4	1.71	-3	0.47	1
8L	2.35	-5	2.18	-5	0.86	0
10L	2.52	-4	2.41	-3	1.11	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.14	0
T/N	2.14	0
SW	2.10	0
2W	2.10	-1
1M	2.09	-1
3M	2.05	-1
6M	2.04	-1
9M	2.03	-1
1Y	2.03	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

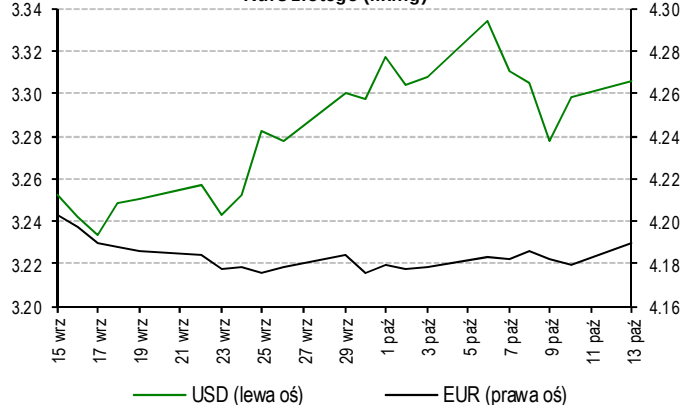
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	188	1
1x4	178	0
3x6	165	0
6x9	158	-2
9x12	161	-2
3x9	166	0
6x12	161	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68.7	0	1.73	-5
Czechy	46.8	0	0.19	-1
Węgry	164.3	0	3.31	-14
Grecja	37030.5	0	5.85	18
Hiszpania	76.0	0	1.19	3
Włochy	96.3	0	1.44	1
Portugalia	154.4	1	2.13	5
Irlandia	51.7	0	0.83	2
Niemcy	18.3	0	--	--

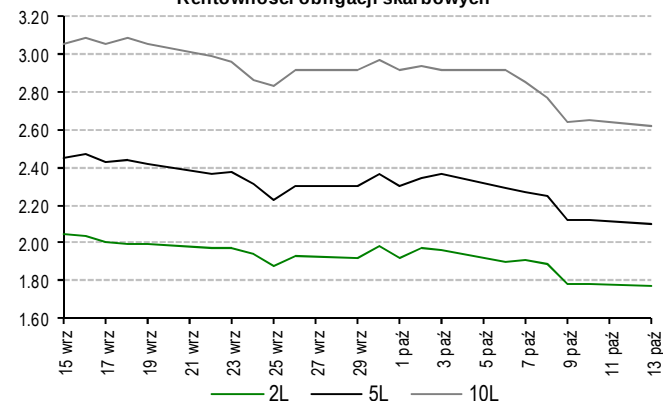
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



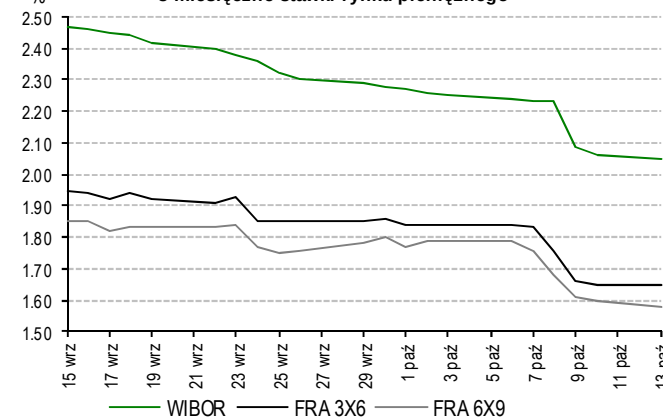
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



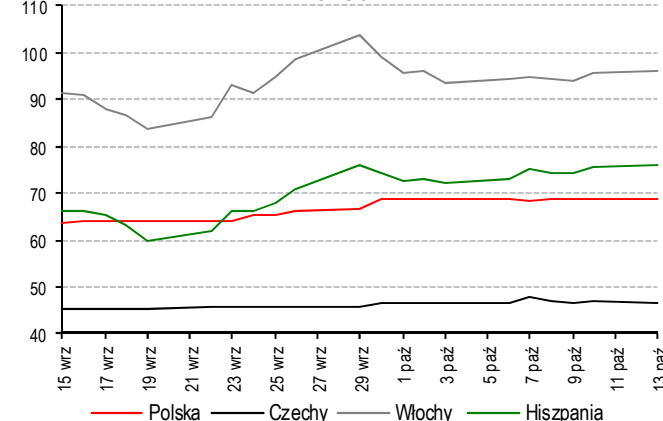
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

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

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz Wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
9:00	HU	CPI	IX	% r/r	-0,3	-	-0,5	0,2
		PONIEDZIAŁEK (13 października) Brak publikacji ważnych danych						
		WTOREK (14 października)						
11:00	DE	Indeks ZEW	X	pkt	15,0	-		25,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	-1,6	-		1,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-340	-841		-173
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	12 600	12 431		14 071
14:00	PL	Import	VIII	mln €	12 400	12 468		13 678
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	7,7	7,1		7,4
		ŚRODA (15 października)						
14:00	PL	CPI	IX	% r/r	-0,5	-0,4		-0,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0,2	-		0,6
20:00	US	Beżowa księga Fed						
		CZWARTEK (16 października)						
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r		-		0,3
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,6	0,8		0,5
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	3,5	3,5		3,5
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	0,8	0,8		0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		287
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0,4	-		-0,1
16:00	US	Indeks Philly Fed	X	pkt	20,0	-		22,5
		PIĄTEK (17 października)						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	3,1	4,7		-1,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	0,5	2,2		-3,6
14:00	PL	PPI	IX	% r/r	-1,5	-1,6		-1,5
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	tys.	1002	-		956
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	tys.	1035	-		1003
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	X	pkt	84,2	-		84,6

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, 00-132 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl