

CODZIENNIK

17 października 2014

Rynki wciąż bardzo zmienne

- Zmienne nastroje na światowych rynkach
- Dane z polskiego rynku pracy bliskie oczekiwaniom
- Dalsze osłabienie złotego, EURUSD w dół
- Gwałtowna korekta na polskim rynku stopy procentowej
- Dzisiaj dane o polskiej produkcji przemysłowej oraz sporo publikacji w USA

Chociaż na początku czwartkowej sesji pojawiły się nadzieje wśród inwestorów na to, że sytuacja na rynku uspokoi się po śródomowym gwałtownym załamaniu nastrojów, to odreagowanie po znacznej przecenie na giełdach i osłabieniu walut z rynków wschodzących było bardzo krótkotrwałe i przez większą część wczorajszej sesji dominowała awersja do ryzyka. W odróżnieniu od środy, gwałtowne osłabienie zanotowano też na rynkach obligacji. Pod koniec sesji pesymizm stracił nieco na sile po serii mocnych danych z USA (tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była najniższa od 14 lat, a produkcja przemysłowa wzrosła mocniej od prognoz) oraz wypowiedzi przedstawiciela FOMC Jamesa Bullarda, który zasugerował, że Fed powinien opóźnić zakończenie programu QE. W efekcie, na rynkach akcji i długu nastąpiło po południu pewne odreagowanie.

Kurs EURUSD zanotował wczoraj spadek do 1,27 i dzięki temu dolar odrobił około połowę strat poniesionych w środę. Mimo bardzo dobrych danych z USA, trend ten nie był kontynuowany w trakcie amerykańskiej sesji (do czego przyczyniła się zapewne wypowiedź Bullarda studząca obawy przed szybkim zacieśnieniem polityki Fed) i na koniec dnia kurs był blisko 1,278. W nocy na rynku nie zaszły duże zmiany i dziś na otwarciu EURUSD jest blisko 1,28. Koniec tygodnia będzie obfitował w publikacje wielu ważnych danych z USA, więc wysokie wahania z poprzednich dni mogą się utrzymać. Ważne poziomy dla EURUSD to minimum oraz maksimum ze środy – 1,262 i 1,288 (wtedy odnotowano największy dzienny zakres wahań od lutego 2013).

Kurs EURPLN zaczął dzień od lekkiej korekty po śródomowym wzroście, ale w kolejnych godzinach złoty był pod presją w relacji do euro. W rezultacie, kurs przebił opór na 4,23 i osiągnął najwyższy poziom od marca. Główny ekonomista Ministerstwa Finansów, Ludwik Kotecki, powiedział wczoraj, że nie obawia się osłabienia złotego, bowiem im słabsza waluta, tym lepiej dla gospodarki. Dziś rano EURPLN jest wciąż blisko 4,23. Nasza prognoza produkcji przemysłowej jest powyżej oczekiwań rynku i jej materializacja mogłaby wesprzeć złotego. Globalny nastrój jest w ostatnich dniach jednak bardzo zmienny i krajowe dane mogą pozostać w cieniu. Ważne poziomy oporu dla EURPLN to 4,246 i 4,26.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano bardzo gwałtowny ruch w górę IRS i rentowności obligacji, w efekcie wycofywania się inwestorów z rynków rozwijających się. Notowania

rozpoczęły się powyżej śródomowego zamknięcia, obie krzywe przesunęły się dalej w górę i zakończyły sesję 10-20 pb powyżej zamknięcia z poprzedniego dnia (najwyższy wzrost w przypadku długiego końca). W rezultacie, 2-, 5- oraz 10-letnie IRS i rentowności obligacji powróciły do poziomów widzianych w ostatnich dniach ubiegłego tygodnia. Obroty na rynku długu były bardzo wysokie. Znaczne osłabienie odnotowano również na europejskich rynkach rozwiniętych (Niemcy, Francja, Belgia, Austria) jak i peryferyjnych (Grecja, Hiszpania, Portugalia, Włochy).

NBP opublikował wczoraj wyniki głosowań RPP we wrześniu, z których wynika, że zgłoszono wnioski o obniżkę stóp o 25 pb i o 50 pb, które oczywiście nie uzyskały wówczas większości. Obniżkę o 25pb poparli Anna Zielińska-Głębocka, Elżbieta Chojna-Duch i Jerzy Osiatyński. Za głębszą redukcją głosowało tylko dwoje ostatnich.

NBP opublikował również kwartalny „Raport o koniunkturze”. W III kw. sytuacja polskich przedsiębiorstw poprawiała się, mimo trwającego kryzysu na Ukrainie i embargo nałożonego przez Rosję. Jednocześnie, istotnie pogorszyły się prognozy odnośnie nowych zamówień, popytu i produkcji na IV kw. Pomimo mniej optymistycznych prognoz, nadal więcej firm planuje zwiększać zatrudnienie w IV kw., ale o podwyżkach płac myśli tylko co dziesiąte przedsiębiorstwo. Wg raportu, ostatnie trzy miesiące tego roku przynieść mogą osłabienie działalności inwestycyjnej, ale skala spowolnienia nie jest gwałtowna.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw urosło we wrześniu o 0,8% r/r a płace o 3,4% r/r, bardzo blisko naszych i rynkowych oczekiwań (0,8% i 3,5%). Sytuacja na rynku pracy jest wciąż dobra, co będzie wspierało wzrost konsumpcji prywatnej w III i IV kwartale, zwłaszcza biorąc pod uwagę ujemną stopę inflacji, która dodatkowo zwiększa tempo wzrostu realnych dochodów do dyspozycji (realny fundusz płac w sektorze firm urosł o 4,5% r/r w III kw.). Spodziewamy się utrzymania tych dość pozytywnych tendencji, jednak ryzyko jest asymetryczne w dół, biorąc pod uwagę potencjalny negatywny wpływ słabych wyników w przemyśle na zatrudnienie w tym sektorze gospodarki.

Dziś o 14:00 poznamy dane o produkcji przemysłowej, budowlanej i PPI za wrzesień. Nasza prognoza jest wyraźnie powyżej konsensusu rynkowego i choć odbicie będzie częściowo wynikało z większej liczby dni roboczych, to dane mogą spowodować reakcję rynku w efekcie osłabienia oczekiwań na głębszą obniżkę stóp w listopadzie (podobnie jak spadek produkcji w sierpniu wskutek efektu dni roboczych wzmocnił w ocenie rynku szanse na obniżkę stóp).

Wcześniej, o 10:00 GUS opublikuje drugą notyfikację fiskalną za 2013 r. Wg informacji, do których dotarły PAP i Reuters, deficyt finansów publicznych wg ESA2010 zostanie zrewidowany do 4,0% PKB z poziomu 4,3% PKB szacowanego w pierwszej notyfikacji na wiosnę.

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 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

EURUSD	1,2807	CADPLN	2,9364
USDPLN	3,3057	DKKPLN	0,5686
EURPLN	4,2322	NOKPLN	0,5045
CHFPLN	3,5064	SEKPLN	0,4623
JPYPLN*	3,1140	CZKPLN	0,1539
GBPPLN	5,3171	HUFPLN*	13758

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

16.10.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2030	4,2377	4,2115	4,2210	4,2223
USDPLN	3,2820	3,3268	3,2926	3,3033	3,2985
EURUSD	1,2704	1,2823	1,2791	1,2781	-

Rynek stopy procentowej

16.10.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS1016 (2L)	1,78	9	7.11.13	2,983
DS1019 (5L)	2,11	14	08.05.14	3,406
DS1023 (10L)	2,64	19	03.04.14	4,261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1,71	5	0,31	3	0,20	2
2L	1,79	8	0,61	7	0,24	3
3L	1,85	10	0,97	11	0,29	4
4L	1,96	13	1,27	12	0,36	4
5L	2,07	15	1,53	15	0,46	6
8L	2,36	18	2,03	10	0,82	7
10L	2,51	18	2,24	11	1,05	7

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,13	0
T/N	2,13	0
SW	2,09	0
2W	2,09	-1
1M	2,08	0
3M	2,03	0
6M	2,01	-1
9M	2,00	-1
1Y	2,00	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

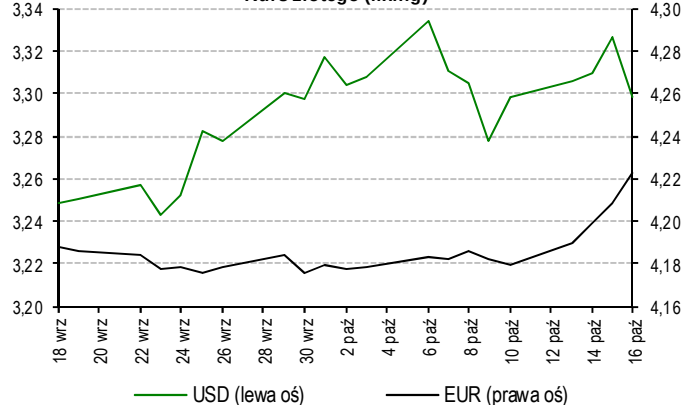
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	185	7
1x4	171	2
3x6	160	5
6x9	156	7
9x12	158	6
3x9	161	6
6x12	156	4

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68,7	0	1,84	15
Czechy	46,8	0	0,21	-1
Węgry	166,3	0	3,57	27
Grecja	37030,5	0	8,20	109
Hiszpania	97,5	10	1,42	6
Włochy	132,0	18	1,80	14
Portugalia	205,1	24	2,92	36
Irlandia	60,4	6	1,16	21
Niemcy	19,6	1	--	--

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

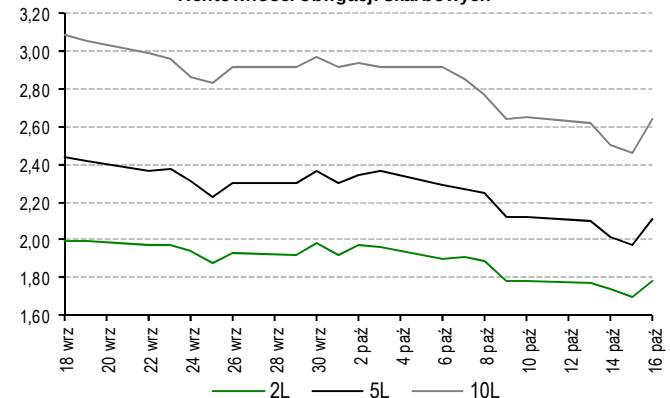
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

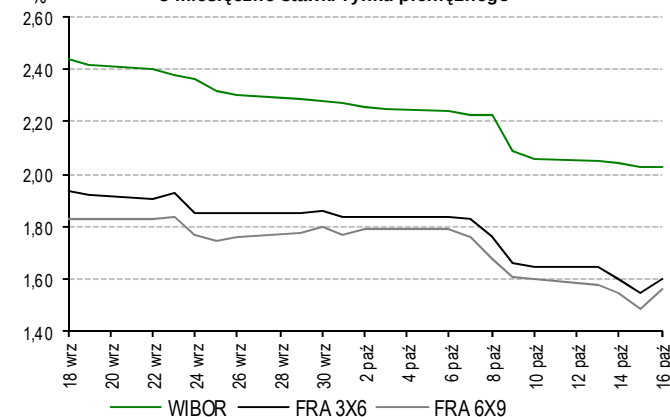


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

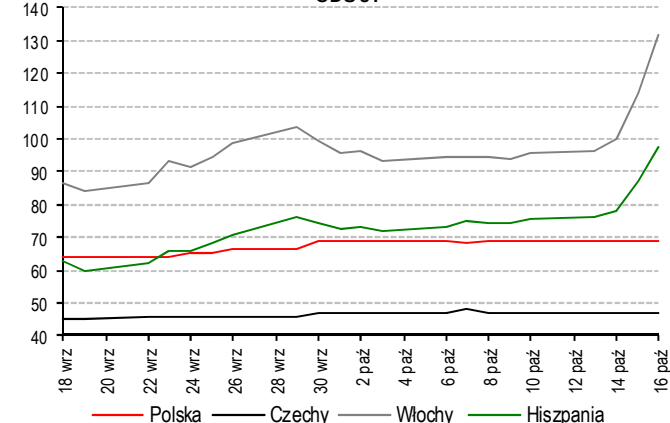


— WIBOR

— 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						
11:00	DE	Indeks ZEW	X	pkt	15,0	-	3,2	25,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	-1,6	-	-1,8	1,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-340	-841	-986	-681
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	12 600	12 431	11 560	13 383
14:00	PL	Import	VIII	mln €	12 400	12 468	11 624	13 312
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	7,7	7,1	7,8	7,4
14:00	PL	ŚRODA (15 października) CPI	IX	% r/r	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0,2	-	-0,3	0,6
20:00	US	Beżowa księga Fed						
11:00	EZ	CZWARTEK (16 października) HICP	IX	% r/r	0,3	-	0,3	0,3
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,6	0,7**	0,7	0,5
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	3,5	3,5	3,4	3,5
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	0,8	0,8	0,8	0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	290	-	264	287
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0,4	-	1,0	-0,2
16:00	US	Indeks Philly Fed	X	pkt	19,7	-	20,7	22,5
14:00	PL	PIĄTEK (17 października) 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.	1008	-		956
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	tys.	1030	-		1003
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	X	pkt	84,0	-		84,6

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** szacunek po danych o inflacji

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