

CODZIENNIK

30 września 2015

Wstępna inflacja po raz pierwszy

- **Lekka poprawa globalnych nastrojów, konsumenci USA bardziej optymistyczni**
- **Waluty CEE i EURUSD bez dużych zmian**
- **Polski rynek stopy procentowej pod presją stabilizacji światowego nastroju**
- **Dzisiaj w kraju wstępny wrześniowy CPI, kwartalne saldo obrotów bieżących i oczekiwania inflacyjne, za granicą ważne dane z USA**

Spadające mocno we wtorek rano kontrakty na indeksy giełdowe zapowiadały kontynuację wysokiej awersji do ryzyka, ale nastrój stopniowo poprawiał się w trakcie wczorajszej sesji. Ceny akcji niwelowały poranne spadki, bowiem inwestorzy szukali okazji po ostatniej silnej przecenie. Dzięki spadkowi poziomu pesymizmu część strat odrobił dolar, podczas gdy waluty CEE pozostały w pobliżu ostatnich poziomów. Indeks nastroju konsumentów USA zaskoczył bardzo pozytywnie wzrostem we wrześniu do najwyższego poziomu od początku roku. Indeks utrzymał się powyżej 100 pkt. już drugi miesiąc z rzędu, co ostatni raz miało miejsce tuż przed wybuchem kryzysu finansowego w 2007 r.

Kurs EURUSD spadł w pierwszej fazie sesji nieco poniżej 1,12 z ok. 1,126, ale na koniec sesji nastąpiło odbicie do ok. 1,123. Dolar odrobił wczoraj część strat, bowiem stabilizacja nastroju przybliżyła wg rynku podwyżkę stóp w USA; inwestorzy nie zareagowali na mocne dane o nastrojach konsumentów. W nocy nie zaszły duże zmiany i dziś rano kurs jest bardzo blisko wczorajszego zamknięcia. Wahania EURUSD pozostają dosyć ograniczone, nawet pomimo kolejnych danych z USA odbiegających dość wyraźnie od oczekiwań. Sądzymy, że dzisiejsza sesja nie przyniesie znacznych zmian i kurs nadal będzie się wahał nieznacznie powyżej wrześniowego minimum (ok. 1,108).

Kurs EURPLN pozostał wczoraj blisko sesyjnego maksimum na ok. 4,25 osiągniętego niedługo po rozpoczęciu sesji. Krajowa waluta straciła do dolara w wyniku spadku EURUSD – USDPLN odbił do 3,79 z 3,76. W przypadku pozostałych walut CEE, forint i rubel zyskały nieco na wartości korzystając z odbudowy popytu na ryzykowne aktywa. Dziś na otwarciu EURPLN jest w pobliżu 4,23 dzięki poprawie globalnego nastroju. Kontrakty w Europie rosną, co może wspierać złotego ostatniego dnia miesiąca. Nie spodziewamy się jednak, aby w oczekiwaniu na ważne dane z kraju i USA zaplanowane na

kolejne dni tygodnia kurs spadł w najbliższych dniach poniżej 4,20. Potencjał do odreagowania nawet przy niezłym globalnym nastroju ograniczać mogą dane inflacyjne z Polski, które pokażą wg nas (przejściowe) pogłębienie deflacji we wrześniu.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji oraz stawki IRS rosły od początku dnia w wyniku stopniowej poprawy nastroju na globalnym rynku i na koniec dnia środek oraz długi końce krzywych były 4 pb wyżej niż na poniedziałkowym zamknięciu. Sektor do 2 lat pozostał w obu przypadkach stabilny. Krajowy dług radził sobie słabiej niż zagraniczny (m.in. mocno zyskały obligacje hiszpańskie po publikacji danych inflacyjnych), co doprowadziło do rozszerzenia spreadu do 10-letniego Bunda do 225 pb z nieco poniżej 220 pb. Dziś uwaga inwestorów skierowana będzie na krajowe publikacje (wstępny CPI, dane o podaży SPW). Oczekiwany przez nas spadek inflacji powinien (przynajmniej w krótkoterminowo) wesprzeć obligacje i IRS.

Dzisiaj Ministerstwo Finansów opublikuje plan podaży SPW na IV kw., ze szczególnym uwzględnieniem październikowej oferty. Spodziewamy się wysokiej podaży obligacji w okresie październik-grudzień, tym bardziej, że resort chce zakończyć tegoroczne finansowanie potrzeb w następnym miesiącu, co jest bardzo prawdopodobne. Wsparciem dla aukcji będzie znaczący napływ środków z wykupu DS1015 (22,4 mld zł) i płatności kuponowych w wysokości 7,72 mld zł. Wysoka podaż w IV kw. może ograniczać potencjał do spadku rentowności.

Rząd przyjął wczoraj projekt budżetu na 2016. Deficyt budżetowy ma wynieść nie więcej niż 54,6 mld zł, czyli 2,8% PKB, a budżet ma zostać zasilony wpłatą 3,2 mld zł z zysku NBP. Dług publiczny w relacji do PKB przyszłym roku ma być nieznacznie wyższy niż w tym (49% vs. 48,4%). Potrzeby pożyczkowe netto mają wynieść w przyszłym roku 73,7 mld zł, z czego 47,6 mld zł ma zostać sfinansowane na rynku krajowym. Wg ministra finansów, prognoza wzrostu PKB o 3,4% w 2015 r. jest „dosyć konserwatywna”. W 2016 r. MF spodziewa się wzrostu o 3,8%. Średnia inflacja CPI ma w przyszłym roku wynieść 1,7% r/r.

Dziś o 14:00 GUS po raz pierwszy w historii opublikuje wstępny odczyt CPI. Oczekujemy lekkiego spadku inflacji we wrześniu (-0,7% r/r) pod wpływem dużo niższych cen paliw (-5% m/m) i gazu (o ponad 4% dla odbiorców detalicznych), które przeważają nad wpływem rosnących z powodu suszy cen żywności.

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

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

EURPLN	4.2345	CZKPLN	0.1556
USDPLN	3.7703	HUFPLN*	1.3499
EURUSD	1.1231	RUBPLN	0.0575
CHFPLN	3.8731	NOKPLN	0.4442
GBPPLN	5.7148	DKKPLN	0.5676
USDCNY	6.3559	SEKPLN	0.449

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/09/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.232	4.252	4.242	4.245	4.2434
USDPLN	3.762	3.794	3.775	3.769	3.7799
EURUSD	1.119	1.128	1.124	1.126	-

Rynek stopy procentowej 29/09/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.77	1	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.39	2	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	2.84	5	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.63	0	0.49	-1	0.03	0
2L	1.65	0	0.75	-3	0.05	-1
3L	1.75	1	0.98	-4	0.12	-1
4L	1.88	2	1.19	-5	0.23	0
5L	2.02	2	1.39	-5	0.35	0
8L	2.36	2	1.82	-6	0.73	-1
10L	2.49	2	2.01	-6	0.95	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.96	39
T/N	1.78	19
SW	1.64	1
2W	1.65	1
1M	1.67	0
3M	1.73	0
6M	1.81	1
9M	1.82	0
1Y	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.74	2
3x6	1.66	0
6x9	1.56	0
9x12	1.53	0
3x9	1.70	-1
6x12	1.59	-1

Miary ryzyka fiskalnego

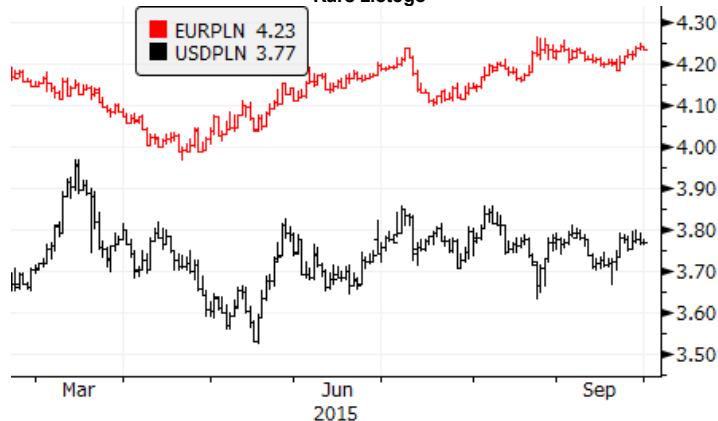
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	2	2.26	5
Czechy	0	0	0.07	-3
Węgry	173	3	2.76	1
Hiszpania	111	1	1.31	-3
Włochy	123	1	1.13	-3
Portugalia	175	0	1.84	-8
Irlandia	50	0	0.63	-1
Niemcy	14	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

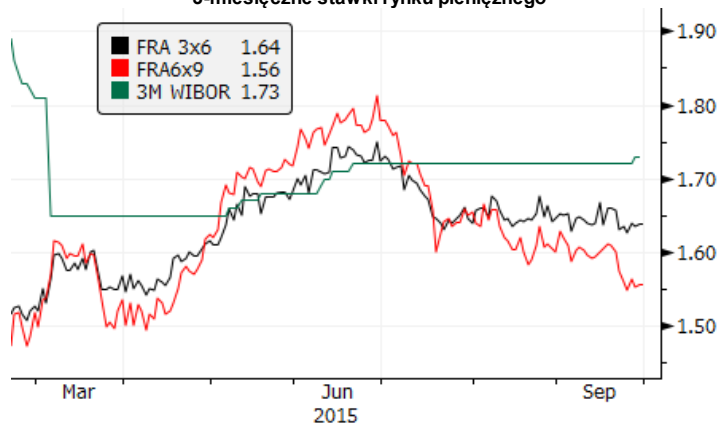
Kurs złotego



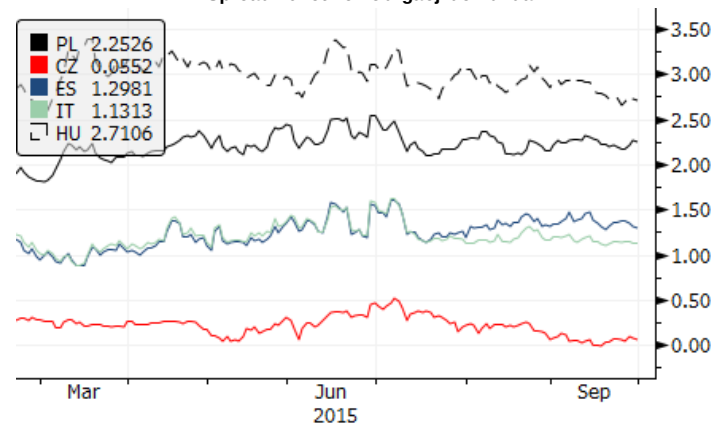
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (25 września)							
14:30	US	Trzeci szacunek PKB	II kw.	%	3,7	-	0,6
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	86,5	-	91,9
PONIEDZIAŁEK (28 września)							
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,4	-	0,5
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,3	-	0,4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,4	-	0,5
WTOREK (29 września)							
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	IX	pkt	96,0	-	101,3
ŚRODA (30 września)							
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	4,4	-	2,4
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	0,0	-	0,2
14:00	PL	Wstępny CPI	IX	% r/r	-0,7	-0,7	-0,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II kw.	mln €	-	1 505	1 648
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IX	% r/r	-	-	0,2
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	190	-	190
CZWARTEK (1 października)							
3:45	CN	PMI – przemysł	IX	pkt	47,0	-	47,3
9:00	PL	PMI – przemysł	IX	pkt	51,9	52,5	51,1
9:55	DE	PMI – przemysł	IX	pkt	52,5	-	53,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	52,0	-	52,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	267
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	50,6	-	51,1
PIĄTEK (2 października)							
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	200	-	173
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	5,1	-	5,1

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