

CODZIENNIK

6 października 2015

RPP pozostawi stopy bez zmian

- Kolejne słabe dane z USA, dane z Niemiec rozczarowały, nastroje na rynkach mieszane
- Złoty bez dużych zmian, rubel zyskuje do dolara, EURUSD kontynuuje ruch w dół
- Krajowy rynek długu wyraźnie zyskuje mimo korekty na rynkach bazowych
- Dzisiaj decyzja RPP, szczegóły nt czwartkowej aukcji zamiany, wystąpienia bankierów centralnych EBC i Fed

Finalne indeksy PMI dla sektora usług w Niemczech oraz w strefie euro były nieco słabsze od wstępnych szacunków, ale w ocenie rynku odczyty te nie były istotniejsze od miesięcznych danych o zatrudnieniu poza rolnictwem z USA opublikowanych w piątek. Rozczarowujący odczyt z rynku pracy powodował, że na europejskich giełdach od początku dnia dominowały wzrosty w wyniku dyskontowania dłuższego okresu niskich stóp Fed. W przypadku obligacji zanotowano natomiast korektę po silnym umocnieniu z końca tygodnia, a euro traciło do dolara. Dane o aktywności w sektorze usług USA były gorsze od oczekiwań, ale nie wywołały już wyraźnych wahań. Bez wpływu na rynek były również informacje z Grecji. Wczoraj ministrowie finansów państw strefy euro ustalili kolejny zestaw reform, jakie ma w najbliższym czasie przeprowadzić Grecja, by otrzymać kolejną transzę środków z pakietu pomocowego. W połowie października Ateny mogą liczyć na 2 mld €. Natomiast opublikowane dziś rano dane z Niemiec rozczarowały. W sierpniu zamówienia przemysłowe spadły o 1,4% m/m po spadku o 2,2% w lipcu (dane po korekcie).

Kurs EURUSD wzrósł w pierwszej fazie poniedziałkowej sesji do prawie 1,13, ale w kolejnych godzinach wahał się już wyraźnie poniżej tego sesyjnego maksimum. Na koniec dnia EURUSD był blisko 1,12, ale i tak nadal nieznacznie powyżej piątkowego otwarcia. Po zamknięciu polskiej sesji dolar zyskał jeszcze nieco do euro i dziś na otwarciu kurs jest blisko 1,118. Dzisiaj nie poznamy żadnych ważnych danych, a te już opublikowane – o zamówieniach przemysłowych w Niemczech – będą raczej działać negatywnie na euro. Z drugiej strony, potencjał do głębszego spadku jest wg nas ograniczony przez piątkowe dane z USA. Po południu EURUSD może znaleźć się pod wpływem wypowiedzi przedstawicieli FOMC (George, Williams) oraz EBC (Draghi).

Kurs EURPLN spadł wczoraj przejściowo lekko poniżej 4,24, a pod koniec dnia był blisko tego poziomu. USDPLN zakończył polskie godziny handlu blisko poziomu z otwarcia. W przypadku pozostałych walut regionu CEE, największy ruch odnotowano dla rubla, który zyskał wyraźnie do dolara – kurs USDRUB spadł poniżej 65 z 66. Wsparciem dla rosyjskiej waluty były dane z

tamtejszej gospodarki, które pokazały, że PMI dla usług oraz obrazujący ogólną aktywność w gospodarce zanotowały istotną poprawę odbijając powyżej 50 pkt. Co więcej, ceny ropy Brent również wczoraj rosły. W nocy na polskim rynku FX nie zaszły wyraźne zmiany i brak publikacji ważnych danych sprawi zapewne, że dziś też nie odnotujemy przełomowych ruchów. W naszej ocenie, wynik posiedzenia RPP nie przyniesie nowych informacji i nie zmieni perspektyw polityki pieniężnej, a więc nie będzie też miał dziś wyraźnego wpływu na złotego. EURPLN w dalszym ciągu waha się w wąskim przedziale i czeka na silny impuls.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS i rentowności obligacji spadły kontynuując ruch zainicjowany w reakcji na piątkowe dane z USA. Polski rynek wyróżniał się pozytywnie w Europie, gdzie w przypadku Bunda oraz długu z peryferii odnotowano korektę po silnym ruchu z końca tygodnia. Krzywa IRS obniżyła się o 1-3 pb, a obligacyjna o 2-7 pb, najmniej na krótkim, a najwięcej na długim końcu. W efekcie, spread asset swap spadł poniżej 30 pb dla sektora 10 lat, pierwszy raz od końca sierpnia, w międzyczasie zanotował wzrost do ok. 45 pb. Spread do 10-letniego Bunda również się istotnie zawęził (o 10 pb) do 204 pb, najniższego poziomu od końca marca. Mieszane nastroje panowały natomiast na rynku FRA – stawki do 9 miesięcy jeszcze nieznacznie spadły, podczas stawki na najdłuższe terminy wzrosły o 4-9 pb. Pomimo to na rynku umacniają się oczekiwania na kolejne obniżki stóp procentowych - obecnie rynek widzi prawie 60% szans na obniżkę stóp NBP o 50 pb w perspektywie 9 miesięcy. Dziś rynek pozna szczegóły odnośnie czwartkowej aukcji zamiany, jednak wpływ tych informacji będzie raczej neutralny dla rynku. W centrum uwagi znajdzie się posiedzenia RPP, a głównie komentarz Rady m.in. na temat wpływu szoków zewnętrznych na ścieżkę PKB i inflacji.

Wyjątkowo dzisiaj, a nie w środę swoje posiedzenie zakończy RPP. Naszym zdaniem stopy pozostaną bez zmian do końca obecnej kadencji RPP i nasza prognoza jest zgodna z szerokim konsensusem rynkowym. Od ostatniego posiedzenia RPP opublikowano sporo rozczarowujących danych, ale ostatnie komentarze członków Rady nie wskazują, aby bardziej obawiali się o polską gospodarkę. Nie sądzimy więc, aby najbliższe posiedzenie Rady było istotnym wydarzeniem. Odnotowane zostaną ostatnie słabsze dane, ale powtórzone będzie zapewne, że obecna sytuacja nie wymaga obniżek stóp. FRA wyceniają obniżki stóp w przyszłym roku, częściowo zapewne w wyniku oczekiwań, że kolejna RPP będzie dość gołębia. Sądzimy, że spekulacje o obniżkach stóp mogą się utrzymać w najbliższych tygodniach, ale solidny wzrost PKB i rosnąca stopniowo inflacja przesądzą, że w 2016 stopy jednak nie zostaną obniżone.

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 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	4.2466	CZKPLN	0.1566
USDPLN	3.7954	HUFPLN*	1.3593
EURUSD	1.1189	RUBPLN	0.0587
CHFPLN	3.8914	NOKPLN	0.4518
GBPPLN	5.7515	DKKPLN	0.5692
USDCNY	6.3561	SEKPLN	0.4558

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.237	4.254	4.247	4.247	4.2475
USDPLN	3.763	3.802	3.784	3.796	3.773
EURUSD	1.117	1.129	1.122	1.119	-

Rynek stopy procentowej 05/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.62	-1	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.12	-6	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.58	-7	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.59	0	0.48	2	0.02	0
2L	1.57	-1	0.74	4	0.04	1
3L	1.62	-3	0.97	5	0.11	1
4L	1.71	-4	1.19	5	0.21	1
5L	1.83	-4	1.38	6	0.34	2
8L	2.15	-4	1.83	7	0.73	4
10L	2.29	-4	2.02	7	0.95	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.68	2
T/N	1.68	2
SW	1.63	0
2W	1.65	0
1M	1.67	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	1
3x6	1.65	0
6x9	1.50	1
9x12	1.44	-1
3x9	1.69	-2
6x12	1.52	-1

Miary ryzyka fiskalnego

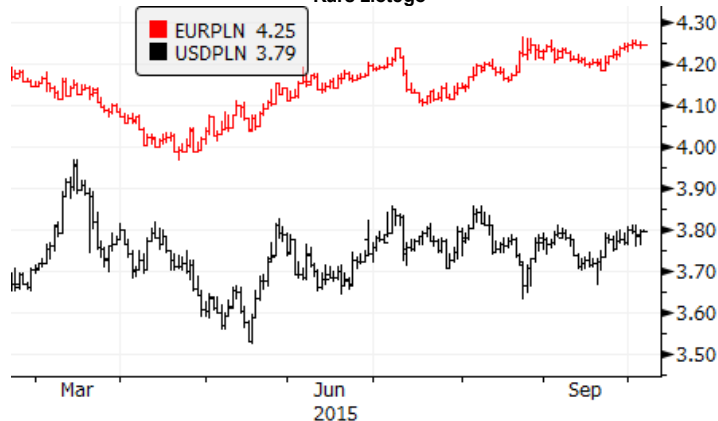
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	77	-1	2.08	-18
Czechy	0	0	0.02	-4
Węgry	169	2	2.69	-10
Hiszpania	102	-5	1.23	-3
Włochy	119	-2	1.09	-3
Portugalia	169	-2	1.74	-4
Irlandia	50	0	0.60	5
Niemcy	14	0	-	-

*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



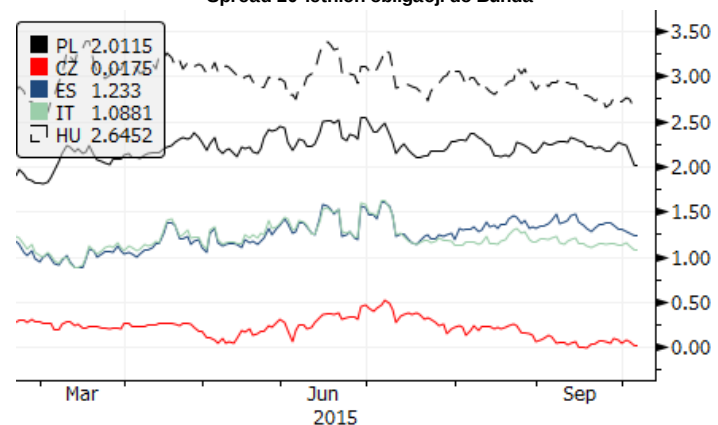
Rentowności obligacji skarbowych



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 (2 października)								
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	200	-	142	136
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	5,1	-	5,1	5,1
PONIEDZIAŁEK (5 października)								
9:55	DE	PMI – usługi	IX	pkt	54,3	-	54,1	54,9
10:00	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	54,0	-	53,7	54,4
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	58,0	-	56,9	59,0
WTOREK (6 października)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,4	-	-1,8	-2,2
ŚRODA (7 października)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,2	-		0,7
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	8,4	-		4,6
CZWARTEK (8 października)								
8:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	-1,0	-		2,5
9:00	HU	CPI	IX	% r/r	-	-		0,0
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		277
20:00	US	Minutes FOMC				-		
PIĄTEK (9 października)								
9:00	CZ	CPI	IX	% r/r	0,2	-		0,3

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