

CODZIENNIK

8 października 2015

Kolejne słabe dane z Niemiec

- **Optymizm utrzymuje się nawet mimo kolejnych słabych danych z Niemiec**
- **Złoty nieco mocniejszy do euro dzięki dobremu nastrojowi na świecie i niezbyt gołębiej retoryce RPP**
- **Słabszy popyt na bezpieczne aktywa osłabia polski dług**
- **Dzisiaj w Polsce aukcja obligacji, za granicą posiedzenie banku Anglii, dane z USA i minutes FOMC**

W trakcie trzeciej w tym tygodniu sesji nastrojów na rynku nadal był całkiem pozytywny i to pomimo kolejnego słabego odczytu z Niemiec. Wygląda na to, że największy wpływ nadal mają dane z amerykańskiego rynku pracy opublikowane w piątek, które w ocenie inwestorów istotnie oddalają pierwszą podwyżkę stóp procentowych Fed. Na rynku walutowym wahania są tymczasem wciąż ograniczone, a obligacje na peryferiach i rynku bazowym są pod presją apetytu na ryzyko. Wczoraj rentowności wzrosły nieznacznie, a główne kursy walutowe pozostały dość stabilne. Agencja ratingowa Moody's podtrzymała wczoraj rating USA na poziomie „AAA” z perspektywą stabilną. Chociaż zmiana oceny kredytowej w najbliższej przyszłości jest mało prawdopodobna, to agencja ostrzega, że na przełomie dekady możliwa jest obniżka jeśli deficyt i zadłużenie USA będą daleko rosły. Dziś rano napłynęły kolejne słabe dane z Niemiec. W sierpniu eksport spadł mocniej niż prognozowano (o 5,2% m/m wobec oczekiwań -0,9% m/m), a dane za poprzedni miesiąc nieznacznie skorygowano w dół (do 2,2% m/m).

Kurs EURUSD wahał się przez większą część dnia w trendzie bocznym w okolicy 1,125 w wyniku braku publikacji ważnych danych. Pod koniec krajowej sesji dolar nieco mocniej zyskał i kurs osiągnął prawie 1,12, ale ruch ten był tylko chwilowy i dziś na otwarciu kurs jest znowu blisko 1,125. Wahania EURUSD zawężają się stopniowo od kilku tygodni, co zapowiada, że w najbliższym czasie pojawić się może silniejszy ruch. Dzisiejsze sygnały z USA (dane z rynku pracy, minutes FOMC) raczej nie wypchną EURUSD z przedziału 1,108-1,145, ale kurs może się wybić z pasma wahań wyznaczonego w trakcie piątkowej sesji, kiedy to opublikowane były miesięczne dane z rynku pracy USA (1,115-1,132).

Kurs EURPLN spadł na początku sesji nieco poniżej 4,22 z 4,24, ale na koniec dnia powrócił w pobliże 4,23. Wygląda na to, że złoty w końcu przynajmniej przejściowo skorzystał z dobrego nastroju panującego na globalnym rynku od początku tygodnia. Poza tym, wsparciem dla krajowej waluty mogła być też niezbyt gołębia

retoryka RPP po wtorkowym posiedzeniu. Złoty stracił natomiast do amerykańskiej waluty w wyniku spadku EURUSD. Trzeci dzień z rzędu umacniał się tymczasem do dolara rubel, który korzystał z mocnych wzrostów cen ropy na globalnym rynku – USDRUB spadł wczoraj poniżej 62 z ponad 63 i znalazł się najniższy od początku sierpnia. Dzisiaj na otwarciu EURPLN jest blisko 4,24. W trakcie dnia pojawi się kilka informacji z USA, które mogą mieć wpływ na złotego – tygodniowe dane z rynku pracy i minutes z wrześniowego posiedzenia FOMC, na którym stopy zostały utrzymane bez zmian. Ważne poziomy dla EURPLN to nadal 4,27 i 4,18.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS przesunęła się nieznacznie w górę, w przypadku większości obligacji także odnotowano lekkie osłabienie. Polski rynek podążał wczoraj za rynkami bazowym i peryferyjnym, gdzie słabszy popyt na bezpieczne aktywa pchał rentowności w górę. Poza tym, krajowa RPP nie była we wtorek wyjątkowo gołębia, co razem z perspektywą dzisiejszej aukcji zamiany mogło wywierać dodatkową presję na rynek. Sytuacja płynnościowa (w tym miesiącu tylko z tytułu zapadalności DS1015 wpłynie ponad 22 mld zł), ale również nastroje globalne – dłuższy w ocenie rynku okres niskich stóp w USA i łagodna polityka pieniężna EBC – powinny pozytywnie oddziaływać na wyniki aukcji. Dla przypomnienia ministerstwo Finansów zaoferuje nową serię 5-latkę PS0421 i 10-latkę DS0726 w zamian za odkupywane DS1015 i OK0116.

Wczoraj Ministerstwo Finansów z sukcesem uplasowało emisję 6-letnich obligacji (o terminie wykupu 14 października 2021 r.) denominowanych w euro. Wartość emisji wyniosła 1,75 mld € (przy popycie przekraczającym 2,5 mld €). Obligacje te wyceniono na 45 pb powyżej średniej stopy swap, co oznacza rentowność na poziomie 0,94%, najniższą w historii emisji polskich obligacji na rynku euro. Wg resortu finansów w strukturze podmiotowej inwestorów największy udział miały banki – 38%, a następnie fundusze inwestycyjne – 35% oraz banki centralne i instytucje publiczne – 20%. W komunikacie podkreślono, że nominalna kwota obligacji objętych przez banki centralne i instytucje publiczne była najwyższa w historii wszystkich emisji polskich obligacji na rynkach zagranicznych. Wartość wczorajszej emisji stanowi ok. 40% przyszłorocznych walutowych potrzeb pożyczkowych.

Minister pracy, Władysław Kosiniak-Kamysz, powiedział, że z szacunków ministerstwa wynika, że stopa bezrobocia spadła we wrześniu do 9,9%, najniższego poziomu od grudnia 2008. Liczba bezrobotnych miała spaść o 22,6 tys. do 1,541 mln. Nie wykluczamy, że we wrześniu stopa bezrobocia może być nieco niższa i wynieść 9,8%.

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	4.2357	CZKPLN	0.1561
USDPLN	3.7649	HUFPLN*	1.3568
EURUSD	1.1251	RUBPLN	0.0601
CHFPLN	3.8734	NOKPLN	0.4582
GBPPLN	5.7665	DKKPLN	0.5677
USDCNY	6.3517	SEKPLN	0.4566

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.219	4.242	4.241	4.236	4.2272
USDPLN	3.750	3.777	3.766	3.768	3.7604
EURUSD	1.121	1.128	1.126	1.124	-

Rynek stopy procentowej 07/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.69	2	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.18	2	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.65	3	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.61	1	0.49	1	0.03	0
2L	1.62	3	0.75	2	0.06	1
3L	1.68	3	1.00	2	0.13	0
4L	1.77	3	1.22	2	0.24	0
5L	1.89	3	1.41	2	0.36	1
8L	2.21	2	1.85	1	0.75	1
10L	2.35	2	2.05	1	0.97	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.71	0
T/N	1.71	0
SW	1.65	1
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	1.73	1
3x6	1.69	3
6x9	1.55	5
9x12	1.51	6
3x9	1.72	2
6x12	1.56	3

Miary ryzyka fiskalnego

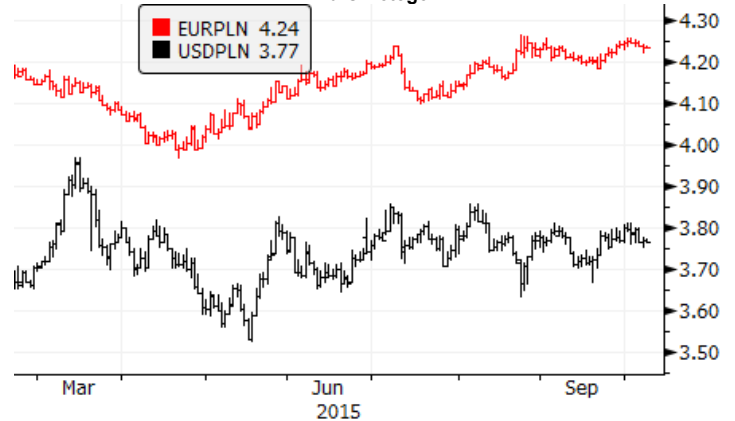
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	77	0	2.03	4
Czechy	0	0	0.00	-1
Węgry	163	-6	2.66	4
Hiszpania	103	-1	1.24	1
Włochy	117	-2	1.11	1
Portugalia	168	-1	1.76	1
Irlandia	50	0	0.58	0
Niemcy	14	0	-	-

*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



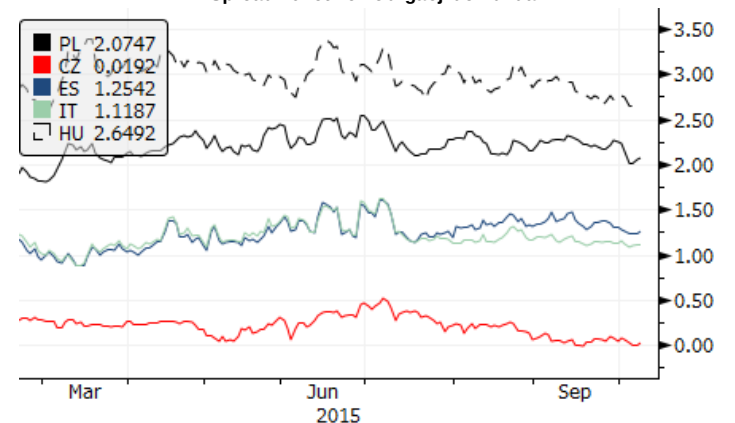
Rentowności obligacji skarbowych



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	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	-	-1,2	2,2
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	9,1	-	6,3	4,6
CZWARTEK (8 października)								
8:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	-0,9	-	-5,2	2,2
9:00	HU	CPI	IX	% r/r	-	-		0,0
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	274	-		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