

CODZIENNIK

9 października 2015

Fed zaniepokojony spowolnieniem globalnej gospodarki

- **Bank Anglii nie zmienia stóp, minutes FOMC nie dają jasnych sygnałów co do pierwszej podwyżki stóp**
- **Złoty i inne waluty regionu mocniejsze, EURUSD nieco wyżej**
- **Zagraniczny dług mocniejszy, polski zostaje w tyle z powodu podaży obligacji na aukcji**
- **Dzisiaj czeska inflacja**

Czwartkowa sesja przebiegała w niezłych nastrojach, ale widać było, że kolejne słabe dane z Niemiec i oczekiwanie na minutes FOMC z ostatniego posiedzenia ograniczały skalę wzrostów na europejskich giełdach. Ostrożność inwestorów miała korzystny wpływ na notowania obligacji na rynku bazowym i peryferyjnym, gdzie odnotowano niewielkie odreagowanie po wcześniejszym osłabieniu. Pewne podwyższenie wahań – ale wciąż w ramach obserwowanych trendów bocznych – odnotowano natomiast na rynku walutowym. Bank Anglii, zgodnie z oczekiwaniami, nie zmienił stóp procentowych – stopa bazowa wciąż pozostaje na poziomie 0,50%. Komunikat po posiedzeniu nie wskazywał, aby moment normalizacji polityki pieniężnej przybliżył się od ostatniej decyzji, co miało niezbyt pozytywny wpływ na funta. Tymczasem, tygodniowe dane z rynku pracy USA pokazały najmniejszy przyrost nowych bezrobotnych od połowy lipca. Odczyt pomógł dolarowi odrobić straty do euro poniesione we wcześniejszych godzinach handlu.

Opis dyskusji z wrześniowego posiedzenia FOMC wskazuje, że amerykańscy bankierzy centralni byli zdania, że gospodarka USA jest bliska stanu, który uzasadniać może podwyżkę stóp procentowych. Zdecydowali się oni jednak pozostawić stopy procentowe na niezmiennym poziomie w obawie o ewentualne negatywne konsekwencje, jakie może mieć dla gospodarki USA i dla perspektyw inflacyjnych spowolnienie wzrostu gospodarczego na świecie. Sytuacja w Chinach i w innych krajach rozwijających się to główne czynniki ryzyka. Protokół FOMC z wrześniowego posiedzenia nie dał żadnych nowych sygnałów dotyczących harmonogramu pierwszej podwyżki stóp, jednak wskazuje on, że wciąż jest możliwość zacieśnienia polityki monetarnej w tym roku. Warto jednak zauważyć, że ostatnie dane z amerykańskiej gospodarki były

rozczarowująco, co spowodowało, że inwestorzy przesunęli swoje oczekiwania odnośnie pierwszej podwyżki stóp na I kw. 2016 r. Minutes FOMC wsparły na stroje inwestorów na amerykańskim, ale również i azjatyckim rynku akcji.

Kurs EURUSD zanotował wzrost do nieco ponad 1,13 chwilę po rozpoczęciu sesji, ale dzięki lepszym od oczekiwań danym z USA deprecjacja była tylko chwilowa. Na koniec polskiej sesji kurs był blisko 1,125 z otwarcia. Po publikacji minutes FOMC dolar jeszcze nieco stracił wobec europejskiej waluty w obawie inwestorów czy Fed będzie w stanie rozpocząć zaostrzenie polityki monetarnej w najbliższym czasie. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych, więc sesja powinna przebiegać w spokojnej atmosferze i na rynku nie zajdą zapewne żadne przełomowe zmiany.

Kurs EURPLN oscylował wczoraj przez cały dzień w pobliżu 4,235. Natomiast kurs USDPLN był nieco bardziej zmienny w wyniku wahań EURUSD. Koniec europejskiej sesji przyniósł nieznaczne umocnienie złotego wobec wspólnej waluty i po publikacji minutes FOMC krajowa waluta kontynuowała aprecjację. Dziś na otwarciu dnia EURPLN znajduje się nieco poniżej 4,22. Brak jednoznacznych sygnałów co do terminu rozpoczęcia zacieśniania polityki monetarnej przez Fed powinno wspierać złotego, ale również inne waluty CEE w trakcie dzisiejszej sesji. Dodatkowym wsparciem dla rosyjskiej waluty będzie kontynuacja wzrostów cen ropy na światowych rynkach.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS wzrosły o 2-3 pb, podczas gdy rentowności obligacji wzrosły w nieco mniejszym stopniu (o 1-2 pb). Polski rynek zachowywał się nieco słabiej w porównaniu do obligacji na innych europejskich rynkach, co mogło wynikać z wysokiej podaży długu na środku i długim końcu krzywej. W efekcie assets swap spready nieco się zawężyły, natomiast spread wobec niemieckich papierów nieco się rozszerzył (dla 10-letniego sektora do 206 pb). Dzisiejsza sesja na rynku długu powinna przebiegać raczej w spokojnej atmosferze w oczekiwaniu na przyszłotygodniowe dane.

Na aukcji zamiany Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 5,64 mld zł, w tym PS0421 za 3,14 mld zł oraz DS0726 za 2,5 mld zł. Resort odkupił DS1015 i OK0116 za ok. 2,7 mld zł dla każdej z obligacji.

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	4.2196	CZKPLN	0.1555
USDPLN	3.7412	HUFPLN*	1.3545
EURUSD	1.1278	RUBPLN	0.0609
CHFPLN	3.8727	NOKPLN	0.4589
GBPPLN	5.7501	DKKPLN	0.5655
USDCNY	6.3449	SEKPLN	0.4538

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.223	4.243	4.236	4.227	4.2405
USDPLN	3.742	3.772	3.768	3.747	3.7543
EURUSD	1.123	1.132	1.124	1.128	-

Rynek stopy procentowej 08/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.67	-1	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.20	0	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.65	0	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.65	4	0.50	1	0.03	0
2L	1.62	0	0.77	2	0.05	-1
3L	1.68	0	1.02	3	0.13	0
4L	1.79	1	1.25	3	0.24	0
5L	1.90	2	1.45	3	0.36	0
8L	2.22	0	1.89	3	0.75	-1
10L	2.35	0	2.08	3	0.97	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.70	-1
T/N	1.70	-1
SW	1.65	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	1.74	1
3x6	1.69	-1
6x9	1.54	-1
9x12	1.51	-1
3x9	1.75	2
6x12	1.57	1

Miary ryzyka fiskalnego

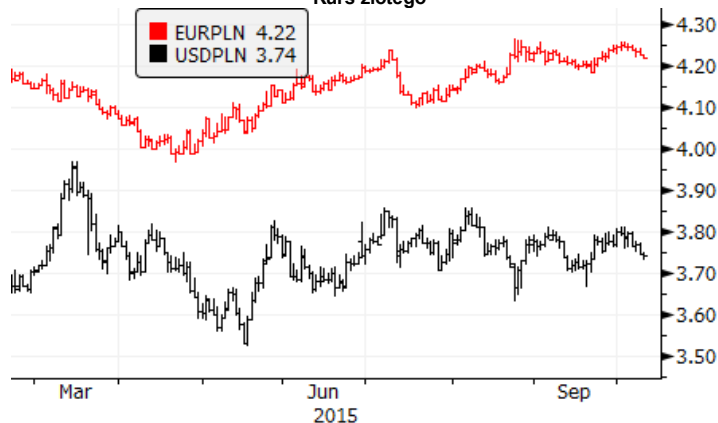
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76	0	2.06	1
Czechy	0	0	0.00	0
Węgry	163	0	2.60	-3
Hiszpania	103	1	1.24	0
Włochy	114	-3	1.10	-1
Portugalia	169	1	1.77	1
Irlandia	50	0	0.55	-3
Niemcy	14	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

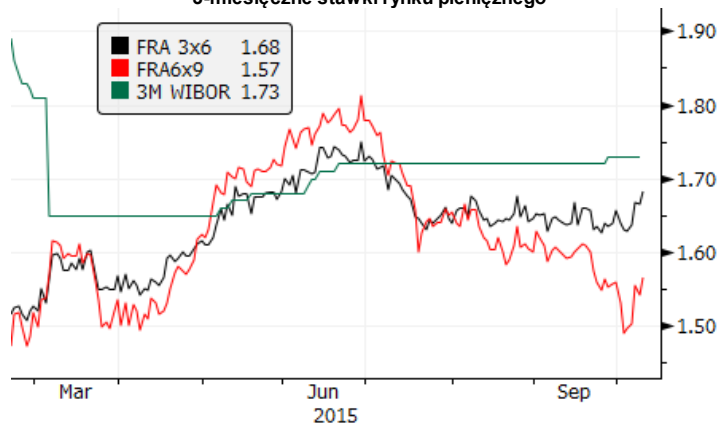
Kurs złotego



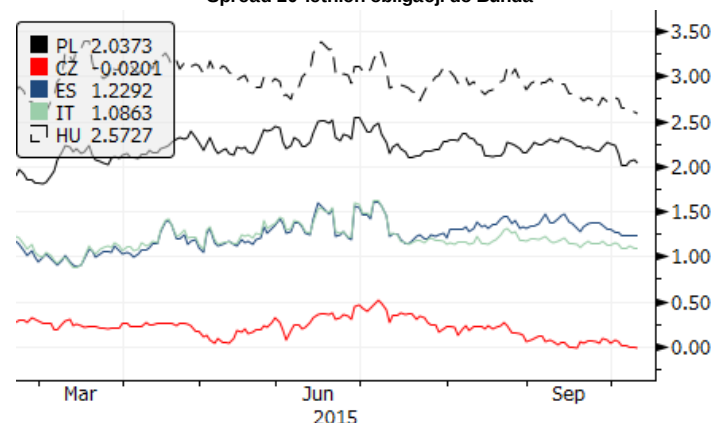
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	-	-0,4	0,0
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	274	-	263	276
20:00	US	Minutes FOMC				-		
PIĄTEK (9 października)								
9:00	CZ	CPI	IX	% r/r	0,3	-		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