

CODZIENNIK

12 października 2015

Złoty mocniejszy dzięki lepszym nastrojom

- **Dobre nastroją na rynkach finansowych na koniec tygodnia, utrzymał się apetyt na ryzyko**
- **Złoty i inne waluty regionu coraz mocniejsze, EURUSD kontynuuje wzrost**
- **Nieznaczne zmiany na krajowym rynku stopy**
- **Dzisiaj święto w USA**

Pod koniec minionego tygodnia nastroje inwestorów nadal były dobre. Ryzykowne aktywa wzmocniły się, w tym złoty i inne waluty regionu oraz rynki akcji, gdyż protokół FOMC z wrześniowego posiedzenia wzmocnił oczekiwania inwestorów, że podwyżki stóp przez Fed nastąpią później. Wypowiedzi bankierów centralnych - Dudleya z Fed, który powtórzył, że w tym roku podwyżki stóp są wciąż możliwe i szefa EBC Dragiego, który podtrzymał deklarację użycia wszystkich narzędzi w celu wsparcia gospodarki – jeśli będzie to konieczne – nie zachwiały optymizmem jaki zapanował na globalnych rynkach.

W piątek amerykańska waluta pozostawała pod presją retoryki Fed, która wg wielu inwestorów oddala perspektywę podwyżki stóp na 2016 r. EURUSD wzrósł do prawie 1,137 (najwyższego poziomu od trzech tygodni) mimo wypowiedzi przedstawiciela FOMC, że podwyżki stop procentowych są możliwe jeszcze w tym roku. W nocy niewiele się działo i dziś na otwarciu kurs jest wciąż blisko 1,137. Dzisiejsza sesja powinna przebiegać dość spokojnie ze względu na święto w USA. Istotny opór dla EURUSD znajduje się na 1,145.

Koniec tygodnia przyniósł umocnienie złotego w relacji do głównych walut. Złoty szczególnie zyskał do amerykańskiej waluty (efekt wzrostu EURUSD) i tymczasowo USDPLN zbliżył się do 3,70. Natomiast EURPLN testował poziom 4,21 ale nie udało się na stałe przełamać tego poziomu. W czasie azjatyckiej sesji złoty oddał część zysków i na otwarciu sesji znajduje się nico powyżej 4,22 wobec euro i nieco powyżej 3,70 za dolara. Dzisiejsza sesja powinna przebiegać dość spokojnie ze względu na brak amerykańskich inwestorów. Nastroje na rynku pozostają jednak dość optymistyczne, w związku z tym krajowa waluta powinna pozostać blisko bieżących poziomów. Kluczowe poziomy dla EURPLN to wciąż 4,18 i 4,26.

Sytuacja na krajowym rynku stopy procentowej nie uległa większym zmianom na koniec tygodnia. Rentowności obligacji pozostały względnie stabilne, podczas gdy stawki IRS wzrosły o 2-3 pb wzdłuż krzywej. Początek tygodnia zapowiada się dość

spokojnie, w oczekiwaniu na napływające dane z kraju i zagranicy. Dziś rentowności i stawki IRS powinny być blisko bieżących poziomów. Ostatnie umocnienie krajowego rynku długu powoduje, że potencjał do dalszych spadków rentowności w perspektywie publikacji danych makro, a przede wszystkim wyborów parlamentarnych jest dość ograniczony.

Elżbieta Chojna-Duch z RPP w wywiadzie dla Reuters powiedziała, że kondycja polskiej gospodarki jest bardzo dobra. W jej ocenie wzrost PKB jest solidny i stabilny i taki powinien również utrzymać się po wyborach. Członkini Rady dodała, że w III kw. realne PKB powinno wynieść co najmniej 3,4%. Jeśli chodzi o tempo wzrostu cen, Chojna-Duch oczekuje wzrostu inflacji do ok. 1% na początku 2016 r. i utrzymania blisko tego poziomu w kolejnych miesiącach. Członkini Rady podtrzymała, że stopy powinny pozostać stabilne do końca kadencji obecnej RPP. Ta wypowiedź jest zgodna z naszym bazowym scenariuszem. Uważamy, że stopy pozostaną na niezmiennym poziomie do końca 2016 r. W naszej ocenie odbicie inflacji i solidny wzrost PKB nie będą uzasadniały dostosowań w polityce monetarnej.

Minister finansów Mateusz Szczurek powiedział w wywiadzie dla Reuters w czasie weekendowego spotkania Międzynarodowego Fundusze Walutowego, że przedwyborcze obietnice fiskalne i socjalne składane przez główną partię opozycyjną mogą zaszkodzić finansom publicznym. W jego ocenie wahania kursu złotego związane z wyborami są nie do uniknięcia, lecz powinny być krótkotrwałe.

W tym tygodniu kalendarz jest pełen krajowych i zagranicznych wydarzeń. Inwestorzy skupią się na danych makro z USA i wypowiedziach członków FOMC i szukać będą wskazówek co do podwyżki stóp w USA. Dane z Chin (handel zagraniczny i inflacja) będą również analizowane w kontekście polityki pieniężnej FOMC. Dane z gospodarki strefy euro (produkcja przemysłowa w sierpniu) również mogą być interesujące, biorąc pod uwagę słabe dane z Niemiec. Jeśli chodzi o kraj, zobaczymy dane o bilansie płatniczym w sierpniu, finalny odczyt CPI, inflację bazową oraz dane z rynku pracy za wrzesień. Naszym zdaniem, sierpniowe saldo obrotów bieżących może być najważniejsze. Nasza prognoza jest powyżej oczekiwań rynkowych i dane te powinny potwierdzić niezły wzrost aktywności gospodarczej w Polsce. Dlatego ten odczyt może być wsparciem dla złotego, ale przestrzeń dla umocnienia złotego może być ograniczona przez niepewność przed wyborami parlamentarnymi. Pozytywne sygnały z krajowej gospodarki mogą wspierać ruch wzrostowy na rynku stopy procentowej.

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	4.2183	CZKPLN	0.1556
USDPLN	3.7097	HUFPLN*	1.3551
EURUSD	1.1371	RUBPLN	0.0603
CHFPLN	3.8583	NOKPLN	0.46
GBPPLN	5.6902	DKKPLN	0.5654
USDCNY	6.3219	SEKPLN	0.4535

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.209	4.229	4.227	4.221	4.217
USDPLN	3.708	3.750	3.747	3.716	3.7242
EURUSD	1.126	1.139	1.128	1.136	-

Rynek stopy procentowej 09/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.69	1	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.21	1	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.66	1	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.63	-2	0.50	1	0.03	0
2L	1.66	4	0.78	0	0.06	1
3L	1.71	4	1.02	3	0.13	0
4L	1.82	3	1.26	1	0.24	0
5L	1.93	2	1.46	1	0.37	1
8L	2.24	3	1.90	1	0.77	2
10L	2.38	3	2.09	1	1.00	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.68	-2
T/N	1.68	-2
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	1.73	-1
3x6	1.70	2
6x9	1.56	2
9x12	1.51	1
3x9	1.76	1
6x12	1.59	2

Miary ryzyka fiskalnego

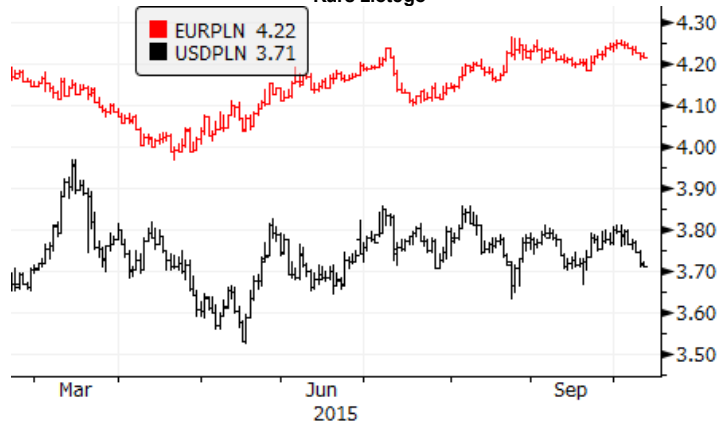
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76	0	2.06	1
Czechy	0	0	0.00	0
Węgry	162	-1	2.60	-3
Hiszpania	103	0	1.24	0
Włochy	117	3	1.10	-1
Portugalia	169	0	1.77	1
Irlandia	50	0	0.56	-1
Niemcy	14	0	-	-

*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



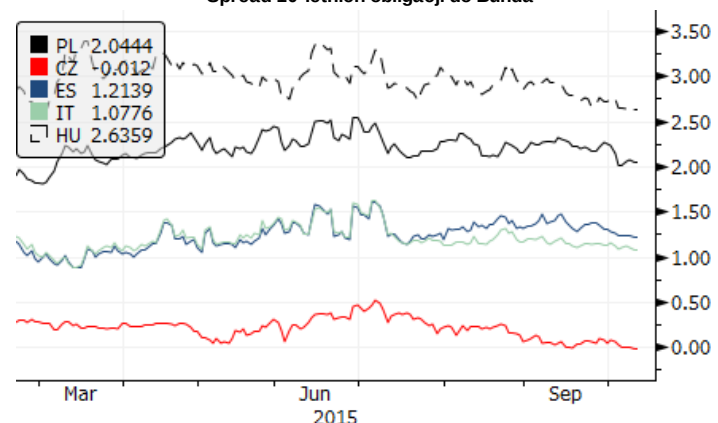
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 października)							
9:00	CZ	CPI	IX	% r/r	0,3	-	0,4
PONIEDZIAŁEK (12 października)							
	US	Dzień wolny					
WTOREK (13 października)							
11:00	DE	Indeks ZEW	X	pkt	65,8	-	67,5
ŚRODA (14 października)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	-0,5	-	0,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-1 205	-767	-1 660
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	12 192	12 637	13 552
14:00	PL	Import	VIII	mln €	12 772	12 721	14 623
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	7,6	7,7	7,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,2	-	0,2
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
CZWARTEK (15 października)							
14:00	PL	CPI	IX	% r/r	-	-0,8	-0,6
14:30	US	CPI	IX	% m/m	-0,2	-	-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-
16:00	US	Indeks Philly Fed	X	pkt	-2,0	-	-6,0
PIĄTEK (16 października)							
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	-0,1	-	0,1
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	3,5	3,3	3,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	1,0	1,0	1,0
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,4	0,5	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0,2	-	-0,4
16:00	US	Wstępny Michigan	X	pkt	88,5	-	87,2

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