

CODZIENNIK

15 października 2015

Czy CPI potwierdzi wstępny odczyt?

- Lekki pesymizm utrzymuje się na rynku, słabe dane z USA wzmacniają oczekiwania na późniejsze podwyżki stóp
- Polskie sierpniowe saldo obrotów bieżących i eksport zaskakują na plus
- Złoty stabilny do euro, EURUSD w górę w wyniku spadku szans na szybkie podwyżki stóp Fed
- Krajowe rentowności w dół w nadziei na dalszą stymulację ze strony globalnych banków centralnych
- Dzisiaj w Polsce inflacja CPI, za granicą ważne dane z USA

W trakcie śródowej sesji w dalszym ciągu widać było negatywny wpływ ostatnich słabych danych z Chin oraz Niemiec, chociaż skala pogorszenia nastroju była mniejsza niż we wtorek. Ceny akcji w Europie lekko spadały, obligacje zyskiwały, a notowania na rynku walutowym ponownie przez większą część dnia były niewielkie. Tak jak sugerowaliśmy, największy wpływ na waluty miały wczoraj popołudniowe dane z USA. Rozczarowujące dane o sprzedaży detalicznej za wrzesień wzmocniły przekonanie inwestorów, że podwyżka stóp Fed nie nastąpi zbyt szybko. Wczorajszy odczyt miał wyraźny negatywny wpływ na dolara (który stracił do głównych walut), ale korzystnie wpłynął na globalne obligacje zwiększając dzienną skalę ich umocnienia (rentowność 10-letni amerykańskiej spadła poniżej 2%).

Opublikowana wczoraj Beżowa Księga Fed wskazuje, że sytuacja na rynku pracy w USA nadal się poprawia, jednak nie ma to przełożenia na wzrost płac. Sytuacja gospodarcza USA jest umiarkowanie pozytywna, jednak otoczenie dla sektora przemysłowego pozostaje ogólnie niekorzystne ze względu na umocnienie dolara i wyhamowanie gospodarki Chin. Ta publikacja umocniła inwestorów w przekonaniu, że podwyżki stóp przez FOMC nie nastąpią szybko co wsparło nastroje na giełdach azjatyckich. W USA rynek giełdowy zamknął się na nieznacznym minusie m.in. w efekcie słabych prognoz finansowych dla Wal-Martu.

W Polsce saldo obrotów bieżących wyniosło w sierpniu -864 mln € i było wyraźnie lepsze od oczekiwań rynkowych, podobnie jak dynamika eksportu i importu, które odbiły w górę po chwilowym spowolnieniu w lipcu. Jednocześnie, NBP zrewidował dane za lipiec w górę, więc okazuje się, że to spowolnienie nie było aż tak poważne. Nadal zakładamy, że niezły wzrost gospodarczy w strefie euro przełoży się na szybki wzrost polskiego eksportu w kolejnych kwartałach, co przyczyni się do utrzymania wzrostu PKB w Polsce wyraźnie powyżej 3% r/r.

Optymizmu odnośnie perspektyw wzrostu gospodarczego dodają też dane nt. podaży pieniądza, które pokazały m.in. dalsze przyspieszenie wzrostu kredytów i depozytów przedsiębiorstw we

wrześniu. Wygląda na to, że firmy nadal cieszą się bardzo dobrymi wynikami finansowymi i nie zwalniają tempa inwestycji.

Kurs EURUSD wahał się od początku dnia nieco powyżej 1,14, a w reakcji na dane z USA odnotowano silny wzrost do 1,145. Na koniec polskiej sesji kurs był blisko sesyjnego maksimum. W nocy dolar jeszcze stracił na wartości, do czego przyczyniła się Beżowa Księga Fed i na otwarciu EURUSD jest blisko 1,15. Kurs zbliża się powoli do lokalnego maksimum na 1,17. Dziś po południu poznamy dane z USA, które jeśli rozczerwają, to mogą pchnąć EURUSD jeszcze wyżej.

Kurs EURPLN poruszał się wczoraj w trendzie bocznym mimo lepszych od oczekiwań danych z Polski. Złoty zyskał do dolara dzięki wzrostowi EURUSD. W przypadku innych walut regionu CEE, forint odrobił wtorkowe straty poniesione do euro, a rubel pozostał stabilny do dolara. Wstępna inflacja za wrzesień była niższa od oczekiwań co miało negatywny wpływ na złotego. W naszej ocenie, dzisiejszy finalny odczyt raczej nie wywrze już presji na krajową walutę. Z drugiej strony, widać, że złoty nie korzysta za bardzo ze wzrostu szans na dłuższy okres niskich stóp w USA, do czego w pewnym stopniu przyczyniać się może niepewność dotycząca wyników wyborów parlamentarnych.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły o kilka punktów bazowych. Globalny rynek długu korzystał z oczekiwań na dalsze działania banków centralnych w kierunku wsparcia światowej gospodarki. Polskie dane nie miały wpływu na krajowe obligacje i w efekcie rentowności spadły o 2-6 pb. IRS pozostały w większości stabilne i 10-letni spread asset swap spadł w konsekwencji ponownie poniżej 30 pkt. Dzisiaj poznamy dane o wrześniowej inflacji. Nie spodziewamy się rewizji w stosunku do wstępnego szacunku, ale jeżeli miałby nastąpić, to wg nas byłby to raczej sygnał do realizacji zysków z ostatniego umocnienia obligacji.

Wiceminister finansów Dorota Podedworna-Tarnowska powiedziała, że tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto są już sfinansowane w całości. Dodała, że stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych na 2016 rok będzie zależny od sytuacji rynkowej, która w IV kw. tego roku może być zmienna. Uwzględniając plany emisyjne SPW i planowane wpływy z kredytów (ok. 1 mld €) sądzimy, że resort finansów może prefinansować do 20% przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych brutto (180 mld zł).

Dziś o 14:00 poznamy wrześniowy odczyt CPI, który może być tym razem mniej istotny niż zwykle, gdyż znamy już wstępny szacunek na poziomie -0,8% r/r. Dopiero rewizja tych danych może spowodować reakcję rynku. Widzimy większe szanse na rewizję w górę niż w dół, jeśli w ogóle jakaś będzie. Wg nas, na koniec roku inflacja CPI wzrośnie do +0,5% r/r.

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	4.2305	CZKPLN	0.1561
USDPLN	3.6819	HUFPLN*	1.3655
EURUSD	1.149	RUBPLN	0.0589
CHFPLN	3.8805	NOKPLN	0.4575
GBPPLN	5.7023	DKKPLN	0.567
USDCNY	6.3436	SEKPLN	0.4541

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.227	4.238	4.232	4.231	4.2365
USDPLN	3.696	3.722	3.716	3.697	3.7129
EURUSD	1.138	1.145	1.139	1.145	-

Rynek stopy procentowej 14/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.70	-4	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.22	-8	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.68	-6	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.64	-1	0.45	-4	0.02	0
2L	1.66	-3	0.68	-6	0.04	-1
3L	1.72	-3	0.92	-7	0.11	-2
4L	1.82	-5	1.13	-8	0.21	-2
5L	1.94	-5	1.32	-8	0.32	-2
8L	2.26	-5	1.77	-7	0.71	-3
10L	2.40	-6	1.96	-7	0.93	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	0
T/N	1.69	0
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	1.72	-1
3x6	1.69	-2
6x9	1.56	-3
9x12	1.51	-4
3x9	1.75	0
6x12	1.62	3

Miary ryzyka fiskalnego

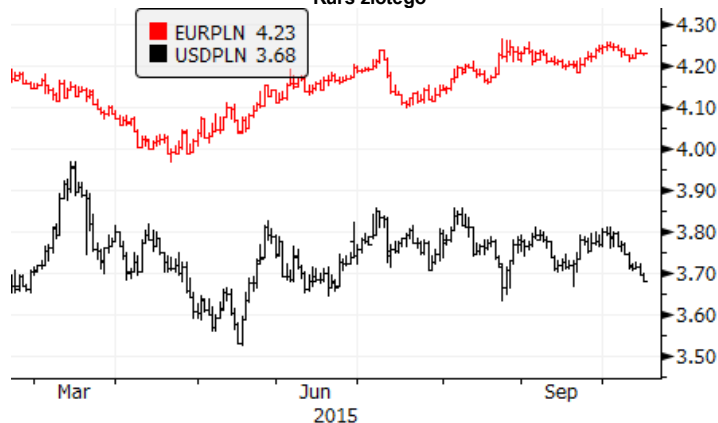
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76	0	2.20	11
Czechy	0	0	0.02	2
Węgry	165	0	2.76	6
Hiszpania	101	1	1.25	4
Włochy	118	1	1.09	2
Portugalia	170	1	1.91	9
Irlandia	50	0	0.59	-4
Niemcy	14	0	-	-

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

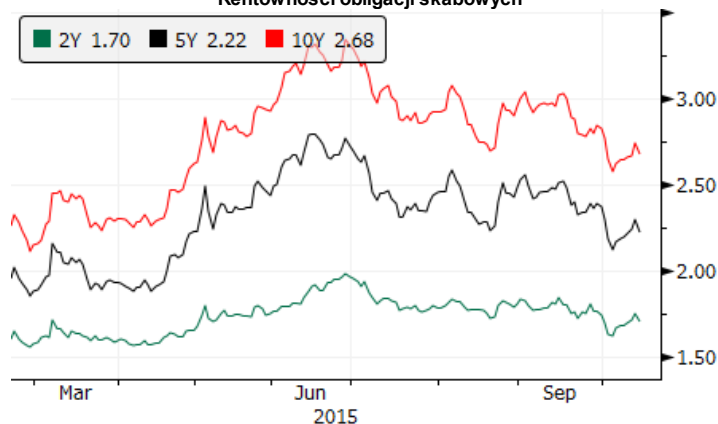
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



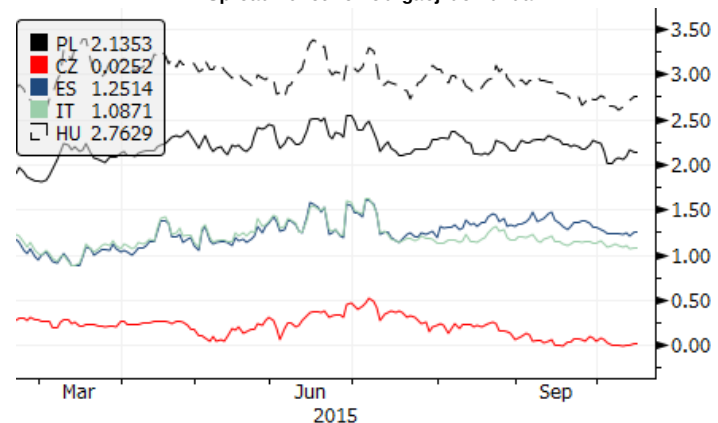
Rentowności obligacji skarbowych



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	64,0	-	55,2
ŚRODA (14 października)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	-0,5	-	-0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mIn €	-1 009	-767	-864
14:00	PL	Eksport	VIII	mIn €	12 400	12 637	12 764
14:00	PL	Import	VIII	mIn €	12 828	12 721	12 855
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	7,6	7,7	8,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,2	-	0,1
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.	270	-	
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