

CODZIENNIK

20 października 2015

Złoty coraz bliżej ważnego oporu

- **Bez dużych zmian na początku tygodnia**
- **Produkcja przemysłowa we wrześniu nieco powyżej prognoz, produkcja w budownictwie i sprzedaż detaliczna rozczarowały**
- **Złoty lekko słabszy do głównych walut, EURUSD w dół**
- **Polskie IRS i rentowności nieco w górę**
- **Dzisiaj dane z amerykańskiego rynku nieruchomości i decyzja banku centralnego Węgier**

Poniedziałkowa sesja nie przyniosła dużych zmian na globalnym rynku walutowym i stopy procentowej. Dane z Chin były dość bliskie oczekiwaniom i nie zainicjowały żadnego silnego oraz trwałego ruchu, który byłby widoczny w trakcie europejskich godzin handlu, a w strefie euro i USA nie publikowano wczoraj żadnych ważnych danych. Pewne osłabienie nastrojów odnotowano za to na rynkach rozwijających się.

Kurs EURUSD zanotował wczoraj spadek do prawie 1,13, do czego mogła się przyczynić perspektywa czwartkowego posiedzenia EBC, na którym inwestorzy oczekują, że pojawić się mogą sugestie o możliwości zwiększenia skali pieniężnej stymulacji gospodarki. W nocy euro odrobiło część strat i dzisiaj na otwarciu kurs jest blisko 1,133. Wynik posiedzenia EBC poznamy już w czwartek, ale w przyszłą środę decyzję ws. stóp podejmie FOMC, więc dzisiejsze dane z USA mogą wpłynąć na notowania EURUSD. Jeśli będą mocne, wtedy ruch spadkowy napędzany wczoraj oczekiwaniami na dalsze poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC może zostać wzmocniony i kurs mógłby spaść poniżej 1,13.

Kurs EURPLN długo wahał się wczoraj nieco powyżej 4,23, a na koniec dnia przebił 4,24 i znalazł się powyżej wtorkowego szczytu. USDPLN wzrósł natomiast do 3,74 z 3,72 pod wpływem spadku EURUSD. Forint i czeska korona pozostały wczoraj stabilne do euro, a pod presją był rubel, który dość wyraźnie stracił do dolara – USDRUB wzrósł powyżej 62 z nieco poniżej 61. Presję na rosyjską walutę wywierał wczoraj dość wyraźny – prawie 3% – spadek cen ropy. Dziś od rana złoty dalej traci do euro – EURPLN waha się blisko 4,25. Po fali spadkowej jaką obserwowaliśmy na przełomie września i października, kurs znowu znalazł się blisko ważnego oporu na 4,26-4,27. Ruchy spadkowe EURPLN są coraz płytsze, a zmienność – mierzona jako różnica między miesięcznym minimum i maksimum – jest w październiku jeszcze mniejsza

niż we wrześniu (kiedy to była najmniejsza od listopada 2014). Bliskość ważnego oporu oraz ryzyko wzrostu zmienności to wg nas niekorzystne okoliczności dla krajowej waluty i widzimy ryzyko wyraźnego (choć raczej przejściowego) osłabienia złotego w najbliższym czasie.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności obligacji wzrosły wczoraj o nie więcej niż 1-2 pb, najbardziej zauważalne zmiany zaszły na długim końcu. Ruchy na rynkach bazowych i peryferyjnych były niewielkie, za wyjątkiem Grecji, gdzie rentowność 10-latk spadła trzecią sesją z rzędu po tym jak parlament tego kraju przyjął kolejny pakiet reform. Rynek długu właściwie nie zareagował na publikację krajowych danych makro. Być może presję na polski dług wywiera perspektywa weekendowych wyborów i zgodnie z tym co wcześniej sugerowaliśmy część inwestorów redukuje ekspozycję na polskie obligacje w wyniku niepewności odnośnie kształtu polskiej sceny politycznej po weekendzie. Dzisiejsza sesja powinna przebiegać pod wpływem nastrojów na rynkach globalnych, w oczekiwaniu na czwartkowe posiedzenie EBC. Ze względu na brak istotnych publikacji spodziewamy się, że wczorajsza tendencja lekkich wzrostów rentowności/stawek IRS może być kontynuowana.

Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o 4,1% r/r, mniej więcej zgodnie z oczekiwaniami. Z kolei dane o produkcji w budownictwie (-2,5% r/r) i o sprzedaży detalicznej (2,9% r/r w cenach stałych) rozczarowały po raz kolejny. W sumie, realny wzrost produkcji w przemyśle przyspieszył w III kwartale (z 3,9% do 4,4% r/r), natomiast w budownictwie i sprzedaży detalicznej nastąpiło spowolnienie (odpowiednio z 1,9% do 0,6% r/r i z 3,5% do 2,8% r/r). Oznacza to naszym zdaniem ryzyko w dół dla naszych prognoz, zakładających lekkie przyspieszenie wzrostu PKB w II półroczu. Dodatkowym ryzykiem dla prognoz PKB jest rewizja danych za lata 2010-2014 dokonana w ub. tyg. przez GUS – nie wiemy dokładnie jak wpłynie ona na ścieżkę kwartalną PKB, ponieważ zrewidowane dane kwartalne zostaną upublicznione dopiero przed końcem listopada.

Członek RPP, Andrzej Rzońca, powiedział wczoraj, że nie ma obecnie powodów do gwałtownych zmian w polityce pieniężnej, bowiem polska gospodarka jest „niemal idealnie zrównoważona”. Podkreślił jednak, że przyszła RPP powinna „jak najszybciej” zacząć normalizować politykę pieniężną, aby proces ten mógł być bardziej stopniowy i tym samym mniej kosztowny.

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 Łuziński 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	4.2482	CZKPLN	0.1569
USDPLN	3.7494	HUFPLN*	1.3695
EURUSD	1.133	RUBPLN	0.0601
CHFPLN	3.9215	NOKPLN	0.4616
GBPPLN	5.8019	DKKPLN	0.5695
USDCNY	6.3513	SEKPLN	0.4516

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.232	4.248	4.237	4.245	4.2342
USDPLN	3.721	3.755	3.733	3.750	3.7265
EURUSD	1.131	1.138	1.135	1.132	-

Rynek stopy procentowej

19/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.71	1	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.25	3	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.69	3	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.63	1	0.47	-1	0.01	0
2L	1.65	2	0.73	0	0.03	0
3L	1.72	2	0.97	0	0.10	0
4L	1.83	2	1.19	1	0.20	0
5L	1.94	1	1.38	1	0.33	0
8L	2.25	1	1.81	2	0.72	1
10L	2.39	2	2.00	2	0.95	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.67	0
T/N	1.67	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	1
6x9	1.56	1
9x12	1.51	0
3x9	1.71	0
6x12	1.58	0

Miary ryzyka fiskalnego

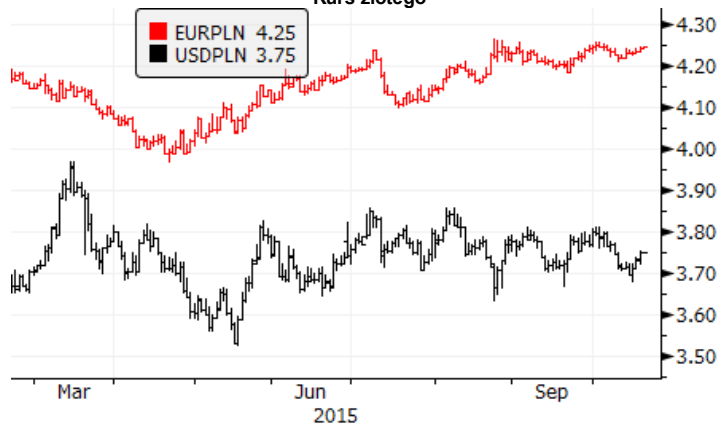
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	75	1	2.13	1
Czechy	0	0	0.00	0
Węgry	161	3	2.78	-2
Hiszpania	98	-2	1.19	-3
Włochy	114	-3	1.03	-2
Portugalia	169	0	1.81	-7
Irlandia	49	-1	0.61	2
Niemcy	14	0	-	-

*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



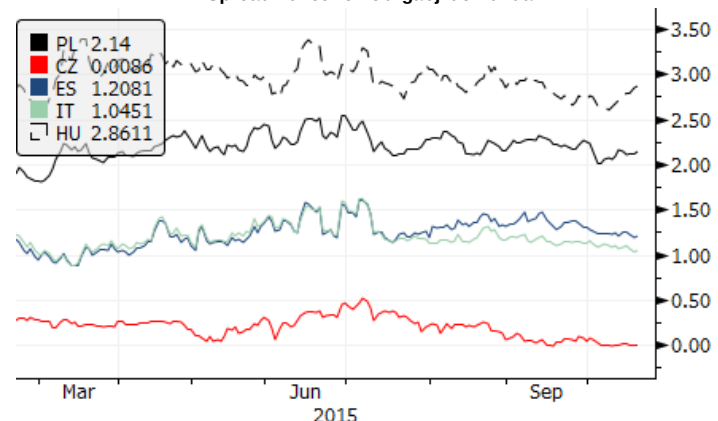
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (16 października)								
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	-0,1	-	-0,1	0,1
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	3,3	3,3	4,1	3,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	1,0	1,0	1,0	1,0
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,4	0,2**	0,2	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0,2	-	-0,2	-0,1
16:00	US	Wstępny Michigan	X	pkt	89,0	-	92,1	87,2
PONIEDZIAŁEK (19 października)								
4:00	CN	PKB	III kw.	% r/r	6,8	-	6,9	7,0
4:00	CN	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	6,0	-	5,7	6,1
4:00	CN	Sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	10,8	-	10,9	10,8
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	4,0	3,9	4,1	5,3
14:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	1,2	1,4	-2,5	4,8
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	3,1	3,9	2,9	2,0
14:00	PL	PPI	IX	% r/r	-2,8	-2,9	-2,9	-2,7
WTOREK (20 października)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,35	-		1,35
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	tys.	1147	-		1126
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	tys.	1165	-		1170
ŚRODA (21 października)								
Brak publikacji ważnych danych								
CZWARTEK (22 października)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,05	-		0,05
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		255
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	mln	5,36	-		5,31
PIĄTEK (23 października)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	51,9	-		52,3
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	51,8	-		52,0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	9,9	9,8		10,0

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