

CODZIENNIK

22 października 2015

Dzisiaj decyzja EBC

- **Nastrój nadal niezły w oczekiwaniu na decyzję EBC**
- **Kowalczyk z PiS widzi przestrzeń do obniżenia stóp o 25-50 pb**
- **Złoty i inne waluty regionu wyraźnie pod presją, kurs EURUSD stabilny**
- **Rentowności i IRS lekko w dół**
- **Dzisiaj decyzja EBC, dane z USA i minutes RPP**

Nastrój w czasie środowej sesji był dość dobry. Nie pojawiły się żadne istotne wypowiedzi i nie opublikowano żadnych ważnych danych, więc inwestorzy z nadzieją wyczekiwali na dzisiejszą decyzję EBC licząc, że pojawią się sugestie o zwiększeniu skali programu skupu aktywów. Na rynkach giełdowych zanotowano nieznaczne spadki indeksów, podczas gdy bazowe rynki długu, ale również peryferyjne nieco zyskały.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj, tak jak przypuszczaliśmy, w ramach wtorkowego pasma wahań (1,132-1,139). Dzień przed decyzją EBC nie pojawiły się żadne komentarze ważnych osób i nie poznaliśmy żadnych ważnych danych ze świata. Dzisiaj uwaga inwestorów będzie skupiona na wyniku posiedzenia EBC. W ostatnich tygodniach nasiliły się oczekiwania inwestorów na podjęcie przez bank centralny dalszych działań wspierających gospodarkę strefy euro. Powrót deflacji oraz ostatnie umocnienie euro do dolara sprawiło, że rynek liczy na sugestie ze strony szefa EBC że zwiększenie skali pieniężnej stymulacji pojawia się już dziś. Jeśli Mario Draghi faktycznie będzie brzmiał gołębio, wtedy euro może oddać jeszcze więcej z ostatniej aprecjacji i kurs EURUSD mógłby się jeszcze bardziej oddalić od 1,15.

Kurs EURPLN kontynuował wczoraj wzrosty po wskazywanym przez nas przebiegu istotnego oporu wyznaczonego przez szczyt z sierpnia. Złoty osłabił się do 4,29 za euro do czego przyczyniły się m.in. wzmocnione oczekiwania na poluzowanie polityki pieniężnej po wyborach. Stabilizacja EURUSD spowodowała, że USDPLN też wzrósł – do 3,78 z 3,75. W regionie pod presją były także inne waluty, forint oraz rubel również odnotowały wczoraj osłabienie – EURHUF wzrósł do 312 z 310, a USDRUB powyżej 63 z 62. Negatywnie na rosyjską walutę działać mógł spadek cen ropy. Złoty stracił całkiem wyraźnie w ostatnich dniach i wydaje się, że jedynie dzisiejsze posiedzenie EBC może pomóc krajowej walucie odrobić część strat. Jeżeli bank centralny faktycznie zasugeruje możliwość zwiększenia skali stymulacji, wtedy EURPLN mógłby obniżyć się w kierunku 4,25.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności lekko spadły wczoraj, o 1-2 pb. Ruch ten wynikać mógł ze zmian jakie zaszły na rynkach bazowym i peryferyjnym (dług zyskał całkiem wyraźnie), jak też ze wzmocnienia oczekiwań na poluzowanie polityki pieniężnej w Polsce na początku 2016. Wzmocnienie oczekiwań było widoczne na rynku FRA – stawki na terminy do 12 miesięcy spadły o 1-4 pb, podczas gdy na dłuższe pozostały stabilne. Obecnie rynek widzi nieco ponad 70% szans na redukcję stóp w perspektywie 6 miesięcy i prawie w pełni wycenia obniżkę o 25 pb w ciągu 9 miesięcy (FRA6x9 na 1,55% i FRA9x12 na 1,51%). Dziś kluczowy wpływ na polski rynek może mieć wynik posiedzenia EBC. W naszej ocenie, zasygnalizowanie możliwości podjęcia dalszych kroków w celu wsparcia gospodarki strefy euro może korzystnie zadziałać na krajowe obligacje. Uważamy jednocześnie, że potencjał do spadku IRS/rentowności jest ograniczony, bowiem zbliżają się wybory parlamentarne, a stawki i tak wahają się już tylko nieznacznie powyżej lokalnych minimów

Posel PiS, Henryk Kowalczyk, powiedział wczoraj, że poglądy kandydatów na członków nowej RPP i ich skłonność do cięcia stóp będą istotnymi kryteriami wyboru. Wg niego, jest przestrzeń do obniżenia stóp procentowych NBP o 25-50 pb, ale nie ma obecnie „potrzeby wykonywania gwałtownych ruchów w polityce monetarnej”. Wzmocniło to rynkowe oczekiwania na cięcia stóp NBP w 2016 r. Kowalczyk dodał, że PiS chciałoby jak najszybciej uruchomić program wsparcia gospodarki za pośrednictwem NBP, ale może to się nie udać już w przyszłym roku. Natomiast członkini RPP Anna Zielińska-Głębocka odnosząc się do propozycji PiS powiedziała, że finansowanie przez bank centralny pomysłów rządu stanowiłoby naruszenie jego niezależności. Z kolei poseł PiS Paweł Szalamacha powiedział, że jego partia nie chce doprowadzić do przekroczenia 3-procentowego limitu deficytu czy zagrożenia ratingowi kredytowemu Polski. Proponuje on także zmianę listy zadań NBP, czyli dodanie celu polegającego na wspieraniu wzrostu gospodarczego (obecnie NBP ma za zadanie wspierać politykę gospodarczą rządu, o ile nie godzi to w cel utrzymania stabilnego wzrostu cen). Wg Szalamachy, celem PiS jest osiągnięcie 5% wzrostu gospodarczego. Takie tempo jest powyżej wzrostu potencjalnego i naszym zdaniem nie jest możliwe do utrzymania w dłuższym okresie bez wprowadzenia głębokich reform strukturalnych.

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	4.2872	CZKPLN	0.1583
USDPLN	3.7836	HUFPLN*	1.3771
EURUSD	1.1331	RUBPLN	0.0601
CHFPLN	3.9446	NOKPLN	0.4622
GBPPLN	5.8389	DKKPLN	0.5747
USDCNY	6.3483	SEKPLN	0.4542

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.257	4.293	4.259	4.284	4.2745
USDPLN	3.749	3.784	3.752	3.776	3.7627
EURUSD	1.133	1.138	1.135	1.135	-

Rynek stopy procentowej 21/10/2015

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)	2.25	-3	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.71	-2	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	0.48	0	0.01	0
2L	1.66	-1	0.73	-1	0.04	-1
3L	1.73	-2	0.97	-2	0.11	-1
4L	1.84	-2	1.19	-2	0.21	-2
5L	1.96	-2	1.38	-3	0.33	-3
8L	2.29	0	1.81	-3	0.72	-5
10L	2.43	-1	1.99	-4	0.94	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-3
T/N	1.59	-3
SW	1.64	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	0
3x6	1.68	-2
6x9	1.54	-4
9x12	1.51	-3
3x9	1.75	2
6x12	1.57	-3

Miary ryzyka fiskalnego

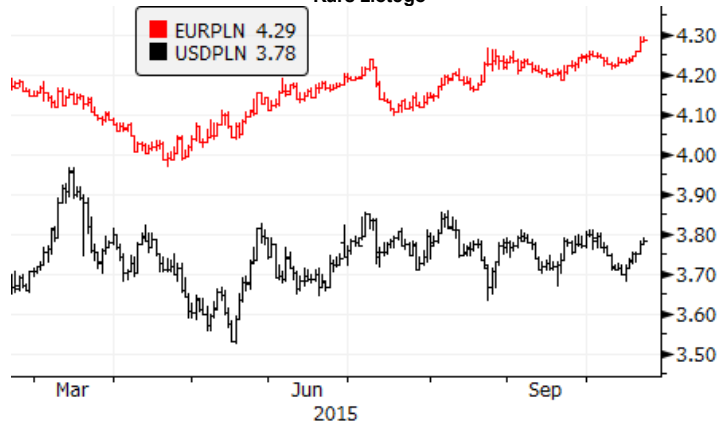
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	0	2.14	4
Czechy	0	0	0.02	7
Węgry	163	1	2.83	5
Hiszpania	96	-1	1.18	-1
Włochy	111	-3	1.04	0
Portugalia	169	1	1.87	9
Irlandia	49	0	0.60	1
Niemcy	14	0	-	-

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

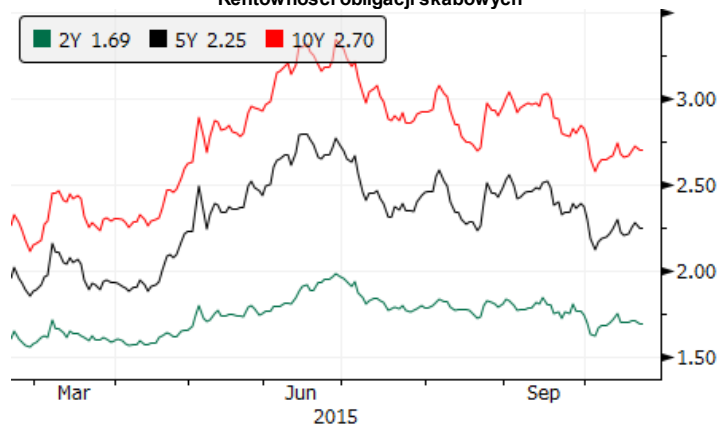
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



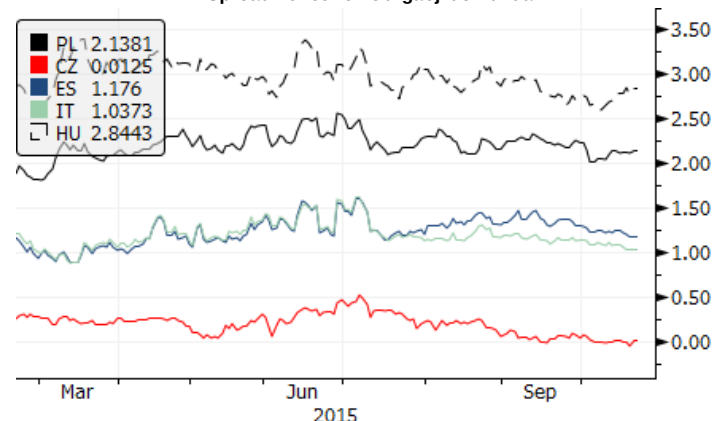
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	1,35
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	tys.	1147	-	1206	1132
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	tys.	1165	-	1103	1161
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.	265	-		255
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	mln	5,39	-		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