

CODZIENNIK

23 października 2015

Złoty silniejszy dzięki EBC

- EBC sugeruje podjęcie dodatkowych działań w grudniu, rynki pozytywnie odebrały te zapowiedzi
- Chojna-Duch z RPP widzi możliwość wsparcia gospodarki, a Kaźmierczak obniżeń stóp
- Złoty odrabia straty do euro dzięki EBC, ale traci do dolara w wyniku mocnego spadku EURUSD
- Polski dług zyskuje dzięki gołębiej retoryce EBC
- Dziś wstępne indeksy PMI w strefie euro, w Polsce wrześniowa stopa bezrobocia

Europejski Bank Centralny utrzymał wczoraj stopy procentowe bez zmian, główna dalej wynosi 0,05%. W komunikacie bardzo jasno wskazano, że narzędzia obecnie wykorzystywane w celu wsparcia gospodarki strefy euro będzie trzeba przeanalizować w grudniu, kiedy dostępne będą nowe prognozy PKB i inflacji. Podkreślono, że bank jest gotowy podjąć dodatkowe działania jeśli będzie taka potrzeba, a jednym z kroków może być obcięcie stopy depozytowej jeszcze bardziej poniżej zera (z obecnych -0,2%). Powtórzono, iż obecny program trwać będzie co najmniej do września 2016. Rynek bardzo pozytywnie odebrał gołębią retorykę banku centralnego – indeksy giełdowe w Europie zwiększyły skalę wzrostów, a rentowności bardzo wyraźnie spadły. Wzrosty odnotowano również na rynkach akcyjnych USA i w Azji.

Kurs EURUSD spadł do 1,13 krótko po rozpoczęciu sesji i blisko tego poziomu był tuż przed rozpoczęciem konferencji prasowej EBC. Retoryka banku centralnego bardzo negatywnie wpłynęła na euro – kurs EURUSD spadł do 1,115, a w nocy pogłębił ruch do 1,107, przebijając nieznacznie wrześniowe minimum. Dodatkowym wsparciem dla amerykańskiej waluty były dane z rynku pracy USA, gdzie na plus zaskoczyła tygodniowa liczba nowych bezrobotnych. Dzisiaj rano kurs jest blisko 1,11 i mimo bardzo jasnych sugestii EBC, że w grudniu może nastąpić dalsze złagodzenie polityki monetarnej, widzimy szanse na odbicie EURUSD w wyniku realizacji zysków na koniec tygodnia.

Kurs EURPLN spadł poniżej 4,29 w oczekiwaniu na konferencję prasową EBC. Gołębie sygnały z europejskiego banku centralnego dodatkowo wsparły wczoraj złotego do euro i dzisiaj rano kurs jest blisko wskazywanego wczoraj przez nas 4,25. Silny spadek EURUSD osłabił natomiast krajową walutę do dolara – w nocy USDPLN osiągnął prawie 3,85 wobec 3,78 na wczorajszym otwarciu. Spośród innych walut regionu, wzmocnienie oczekiwań na zwiększenie skali pieniężnej stymulacji przez EBC miało także korzystny wpływ na forinta. Nastrojów na początku sesji jest dość dobry, ale sądzimy, że w oczekiwaniu na wyniki weekendowych wyborów złoty nie będzie już dzisiaj zyskiwał do euro.

Na krajowym rynku stopy procentowej notowania od początku dnia przebiegały bardzo spokojnie, wahania były niewielkie w oczekiwaniu na decyzję EBC. Retoryka banku centralnego w szybkim tempie spowodowała spadek IRS i rentowności w kraju i za granicą. Ostatecznie, krajowe krzywe obligacyjna oraz IRS przesunęła się dół o 6-9 pb. Skala umocnienia na peryferiach była jeszcze większa, ale dług Polski zyskał więcej niż Niemiec.

Członkini RPP, Elżbieta Chojna-Duch, powiedziała wczoraj, że „pole możliwości pobudzenia wzrostu gospodarczego w drodze różnych instrumentów i źródeł finansowania, i przez różne instytucje, jest ciągle duże”. Jej zdaniem należy jednak uważać, aby nie zdestabilizować gospodarki i złotego. Andrzej Kaźmierczak powiedział natomiast, że jeżeli wyniki wyborów parlamentarnych nie będą się istotnie różnić od sondażowych, to możliwe jest poluzowanie polityki pieniężnej w 2016 roku. Jego zdaniem, wzrost PKB w tempie 3,5% jest niezły, ale dla Polski nie jest to wynik nadzwyczajny, więc jest przestrzeń do cięcia stóp, szczególnie że inflacja jeszcze długo nie osiągnie celu NBP. Argumentem dla powstrzymania się od obniżek byłoby wg Kaźmierczaka stopniowe i trwale osłabianie się złotego.

Wczorajsze dane ankietowe GUS pokazały, że w październiku nastroje konsumentów nie uległy znacznym zmianom. Indeks dla bieżących nastrojów wzrósł o 0,5 pkt od września. Korzystnie na odczyt wpłynęła ocena sytuacji finansowej gospodarstw domowych, przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju i możliwości dokonywania ważnych zakupów. Wskaźnik wyprzedzający wzrósł o 0,3 pkt dzięki ocenie przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju. Dane o nastrojach przedsiębiorców pokazały, że nastrój nie zmienił się istotnie od zeszłego miesiąca, a październik jest w przemyśle najlepszym początkiem IV kw. od czterech lat. Nieco gorzej sytuacja oceniana jest w budowlance, co widać było już we wrześniowych danych opublikowanych przez GUS tydzień temu.

Ostatnie dane o aktywności w polskiej gospodarce miały niezbyt optymistyczny wydźwięk i generują ryzyko dla naszych prognoz zakładających przyspieszenie tempa wzrostu PKB w III kw. Wczorajsze dane ankietowe dają jednak nadzieję, że w dalszym ciągu popyt konsumencki pozostanie silny i w obliczu negatywnych czynników zewnętrznych pozwoli utrzymać tempo wzrostu gospodarczego powyżej 3%.

Dzisiaj o 10:00 poznamy dane o stopie bezrobocia za wrzesień. Wg. Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej, stopa spadła do 9,9%, ale nie wykluczamy, że było to nawet 9,8%, ponieważ ministerstwo systematycznie zawyża szacunki liczby bezrobotnych.

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](http://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	4.2562	CZKPLN	0.1572
USDPLN	3.8274	HUFPLN*	1.3716
EURUSD	1.112	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	3.9365	NOKPLN	0.4624
GBPPLN	5.8963	DKKPLN	0.5706
USDCNY	6.3547	SEKPLN	0.4535

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.261	4.295	4.284	4.267	4.2769
USDPLN	3.773	3.837	3.776	3.831	3.7806
EURUSD	1.112	1.136	1.135	1.114	-

Rynek stopy procentowej 22/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.62	-7	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.17	-8	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.63	-8	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.59	-4	0.47	0	-0.01	-3
2L	1.58	-8	0.72	-1	-0.01	-4
3L	1.65	-8	0.96	-1	0.06	-5
4L	1.76	-9	1.18	0	0.16	-5
5L	1.88	-8	1.38	0	0.27	-6
8L	2.20	-9	1.81	0	0.66	-6
10L	2.34	-9	1.99	0	0.89	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	1
T/N	1.60	1
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	1.71	-1
3x6	1.65	-3
6x9	1.48	-6
9x12	1.43	-8
3x9	1.69	-5
6x12	1.51	-7

Miary ryzyka fiskalnego

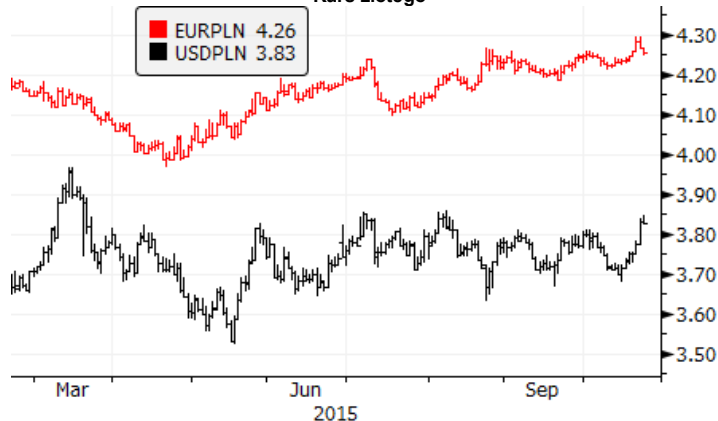
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	0	2.13	-1
Czechy	0	0	0.05	4
Węgry	164	1	2.92	8
Hiszpania	95	-1	1.09	-8
Włochy	110	-1	0.95	-8
Portugalia	169	0	1.82	-6
Irlandia	49	1	0.56	0
Niemcy	13	0	-	-

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

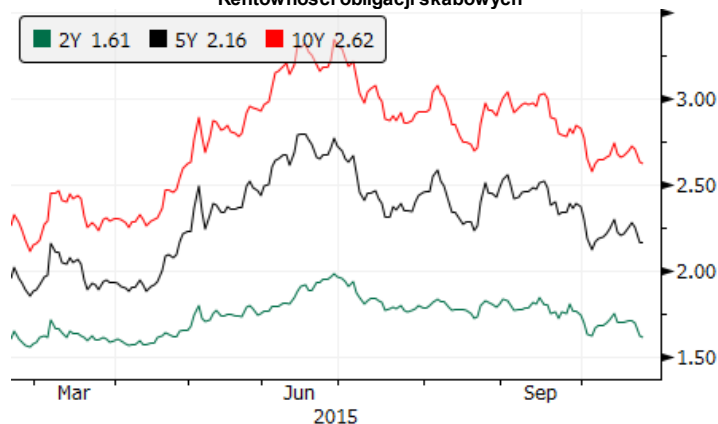
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



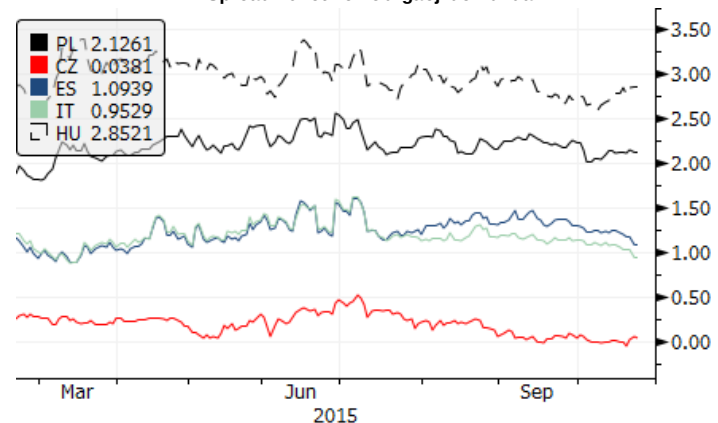
Rentowności obligacji skarbowych



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	0,05
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	265	-	259	256
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	mln	5,39	-	5,31	5,30
PIĄTEK (23 października)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	51,7	-		52,3
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	51,7	-		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