

CODZIENNIK

30 października 2015

Udana aukcja krajowego długu

- **Możliwość podwyżki stóp Fed w grudniu i słabe wyniki europejskich banków ciągną nastrojom**
- **Kowalczyk z PiS nie wyklucza korekty reguły wydatkowej ale bez zmiany deficytu**
- **Złoty mocniejszy do euro i dolara, EURUSD lekko w górę**
- **Silne wzrosty rentowności w Polsce i Europie pod wpływem retoryki FOMC**
- **Dziś wstępna inflacja w strefie euro i ważne dane z USA**

Dobry nastrój obecny na samym początku sesji szybko ustąpił miejsca pesymizmowi, do czego przyczyniła się perspektywa grudniowej podwyżki stóp w USA oraz słabe kwartalne dane europejskich banków. Indeksy giełdowe spadły poniżej poziomu otwarcia i poranne zyski szybko zmieniły się w całkiem wyraźne spadki. Pod presją były także obligacje ze względu na możliwość normalizacji polityki pieniężnej w USA w grudniu. Rentowności długu w Europie wzrosły wczoraj dość mocno, w tym rentowność niemieckiej 10-latką wzrosła do 0,53%. Tymczasem po śródowym wieczornym wzroście wahań na rynku walutowym w reakcji na komunikat FOMC, wczoraj sytuacja ustabilizowała się i nie odnotowano wyraźniejszych ruchów. Dane z USA o PKB za III kw. oraz z rynku pracy były bliskie oczekiwaniom i nie wpłynęły na notowania. Tempo wzrostu gospodarczego dość wyraźnie spowolniło, a tygodniowa liczba nowych bezrobotnych utrzymała się blisko wieloletniego minimum. Rozczarowaniem był odczyt z rynku nieruchomości – liczba niezakończonych umów sprzedaży domów skurczyła się we wrześniu najmocniej od grudnia 2013 – ale i ta publikacja nie miała istotnego wpływu na rynek. W efekcie czwartkowa sesja w USA przyniosła umiarkowane spadki po słabszych od oczekiwań danych makro. Opublikowane dziś rano dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech okazały się nieco słabsze od oczekiwań. We wrześniu sprzedaż detaliczna pozostała bez zmian m/m po spadku o 0,7% m/m miesiąc wcześniej (dane po korekcie).

Bank Japonii na październikowym posiedzeniu nie zmienił założeń prowadzonej polityki pieniężnej. Bank utrzymał target stymulowania monetarnego na poziomie 80 bln jenów. Po tej decyzji jen nieznacznie zyskał na wartości w relacji do głównych walut.

Poseł PiS, Henryk Kowalczyk, powiedział wczoraj, że możliwa jest korekta reguły wydatkowej. Nie do końca jest jasne na

czym zmiana miałaby polegać, ale wydaje się, że jej intencją będzie zwiększenie przestrzeni do wzrostu wydatków publicznych. Kowalczyk szacuje, że koszt podniesienia kwoty wolnej od podatku to 17 mld zł (po połowie przez budżet centralny i samorządy). Dodał też, iż jest zwolennikiem podatku bankowego w postaci podatku od aktywów. Kowalczyk powiedział również, że „jest pole do obniżki stóp procentowych o 25 lub 50 pb”. Uważamy, że bilans ryzyka dla PKB i CPI nie uzasadnia obniżki stóp. Jednak, biorąc pod uwagę jasne przesłanie ze strony PiS odnośnie składu nowej RPP oraz niekwestionowane zwycięstwo PiS w wyborach, zmieniamy naszą prognozę stopy procentowej do 1% w 2016 r. (obniżka o 50pb w I kw. 2016).

Kurs EURUSD rósł stopniowo przez większą część dnia i pod koniec dnia był blisko 1,097. Wahania były wyraźnie mniejsze niż w nocy w reakcji na komunikat FOMC. W nocy aprecjacja wspólnej waluty była kontynuowana i dziś rano kurs jest blisko 1,10. Euro odrobiło ponad połowę strat poniesionych do dolara w środę wieczorem. Dziś poznamy kolejne dane z USA, ale wg nas EURUSD zostanie w przedziale 1,089-1,107.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj blisko 4,27 i tylko przejściowo spadał poniżej. Pomimo, że po początkowych wzrostach na giełdach szybko nie pozostało już śladu, krajowa waluta zdołała utrzymać poranne zyski do euro. Złoty zyskał też do dolara, do czego przyczyniło się lekkie odbicie EURUSD – USDPLN spadł do 3,89 z 3,92. Dziś na otwarciu nastrojów na rynku jest całkiem dobry i jeśli utrzyma się w kolejnych godzinach, to EURPLN może utrzymać się poniżej lokalnego szczytu.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS mocno wzrosły pod wpływem bardziej jastrzębiej od oczekiwań retoryki Fed, jak też dużej podaży obligacji na aukcji (szczegóły poniżej). Krzywa obligacyjna przesunęła się w górę o 2-9 pb, a IRS o 3-6 pb. W obu przypadkach większe zmiany zaszły na długim końcu, więc krzywe wystromiły się. Krajowy dług radził sobie słabiej niż niemiecki i w efekcie 10-letni spread do Bundu rozszerzył się do 217 pb, najwyżej od początku miesiąca.

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj obligacje za prawie 8,1 mld zł, w tym 125 mln na aukcji dodatkowej. Łączny popyt wyniósł ponad 10,6 mld zł (na aukcji regularnej). Największym powodzeniem cieszył się 5-letni benchmark PS0421, którego sprzedano za 5,6 mld zł, a popyt wyniósł 6,7 mld zł.

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	4.2779	CZKPLN	0.1578
USDPLN	3.892	HUFPLN*	1.377
EURUSD	1.0991	RUBPLN	0.0605
CHFPLN	3.9325	NOKPLN	0.4549
GBPPLN	5.9705	DKKPLN	0.5736
USDCNY	6.3209	SEKPLN	0.4565

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/10/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.268	4.289	4.288	4.280	4.2732
USDPLN	3.873	3.935	3.875	3.903	3.8974
EURUSD	1.090	1.107	1.107	1.097	-

Rynek stopy procentowej 29/10/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.58	0	24.09.2015	OK0717	1.77
DS1019 (5L)	2.10	-1	24.09.2015	PS0420	2.317
DS0725 (10L)	2.68	0	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.56	1	0.55	5	-0.03	1
2L	1.53	1	0.84	12	-0.02	2
3L	1.58	2	1.10	10	0.04	5
4L	1.68	3	1.32	10	0.15	5
5L	1.81	4	1.51	9	0.28	6
8L	2.17	4	1.92	9	0.68	8
10L	2.31	4	2.10	9	0.92	9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.93	-22
T/N	1.58	39
SW	1.62	0
2W	1.65	0
1M	1.67	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.82	-1
1Y	1.83	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	1
3x6	1.66	0
6x9	1.44	0
9x12	1.37	3
3x9	1.68	4
6x12	1.46	5

Miary ryzyka fiskalnego

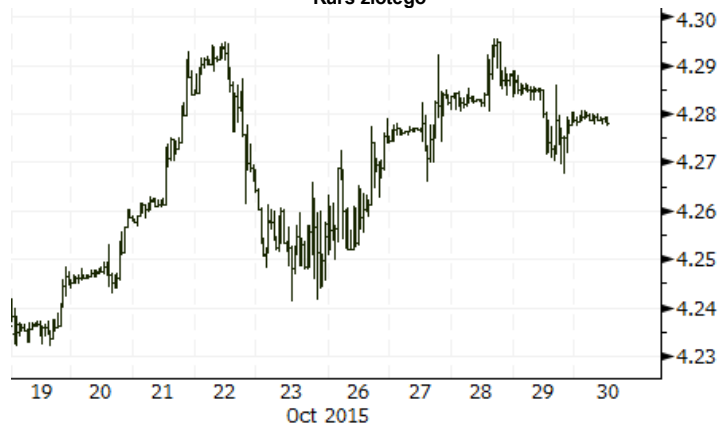
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	75	1	2.15	1
Czechy	0	0	-0.02	-3
Węgry	162	-1	2.76	-12
Hiszpania	88	0	1.11	-1
Włochy	102	0	0.95	-2
Portugalia	165	0	1.96	3
Irlandia	47	0	0.59	9
Niemcy	13	0	-	-

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

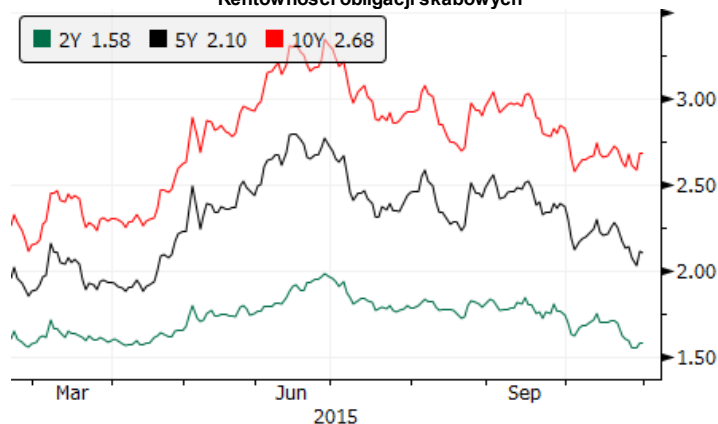
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



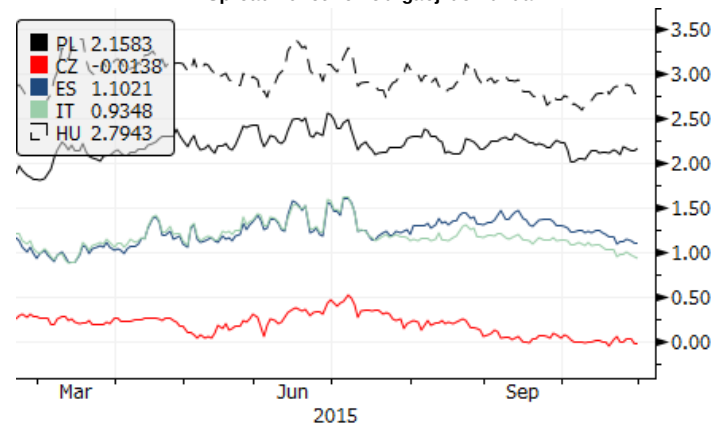
Rentowności obligacji skarbowych



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 (23 października)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	51,7	-	51,6	52,3
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	51,7	-	52,0	52,0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	9,9	9,8	9,7	10,0
PONIEDZIAŁEK (26 października)								
10:00	DE	Indeks Ifo	X	pkt	108,0	-	108,2	108,5
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	tys.	545	-	468	529
WTOREK (27 października)								
13:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% m/m	-1,3	-	-1,2	-3,0
15:00	US	Indeks nastroju konsumentów	X	pkt	103	-	97,6	102,6
ŚRODA (28 października)								
19:00	US	Decyzja FOMC		%	0,0-0,25	-	0,0-0,25	0,0-0,25
CZWARTEK (29 października)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	265	-	260	259
13:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	%	1,7	-	1,5	3,9
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	1,0	-	-2,3	-1,4
PIĄTEK (30 października)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	X	% r/r	0,0	-		-0,1
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,2	-		0,3
13:30	US	Wydatki konsumentów	IX	% m/m	0,2	-		0,4
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	X	% r/r	-	-		0,2
15:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	92,5	-		92,1

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