

CODZIENNIK

21 marca 2016

Rada Polityki Pieniężnej w komplecie

- **Koniec tygodnia w dobrych nastrojach mimo słabych danych z USA**
- **Sejm powołał J. Żyżyńskiego na członka RPP**
- **Żyżyński z RPP widzi niewielkie pole do obniżki stóp, Hardt spodziewa się ich stabilizacji**
- **EURPLN blisko tegorocznego minimum, EURUSD lekko w dół**
- **Krajowe rentowności obligacji i IRS dalej w dół**
- **Dziś sprzedaż domów w USA**

Rentowności obligacji spadły, waluty CEE lekko zyskały, a europejskie indeksy giełdowe wzrosły w trakcie ostatniej sesji w minionym tygodniu. Wygląda na to, że ponownie największy wpływ na zachowanie rynków miały ostatnie gołębie sygnały z Fed, co korzystnie wpływało zarówno na ryzykowne aktywa, jak i na obligacje. Dane z USA o indeksie nastroju amerykańskich konsumentów Michigan były gorsze od oczekiwań, ale nie miały istotnego wpływu na rynek.

Kurs EURUSD obniżył się nieznacznie na koniec tygodnia, ale skala i dynamika zmian była wyraźnie mniejsza niż wcześniej w tygodniu. W trakcie dnia kurs osiągnął prawie 1,125, na koniec dnia lekko odbił w górę, a dziś rano jest w pobliżu 1,126. Na początku tygodnia poznamy dane z amerykańskiego rynku nieruchomości, ale sądzimy, że reakcja inwestorów na ten odczyt może być ograniczona w oczekiwaniu na jutrzejsze dane o aktywności ekonomicznej w Europie. Kurs EURUSD pozostaje w ramach czwartkowego pasma wahań i czeka na sygnały, które mogą wyznaczyć kierunek na najbliższe dni.

Kurs EURPLN spadł w piątek trzecią sesję z rzędu w reakcji na odrodzenie popytu na ryzykowne aktywa. W rezultacie, kurs w trakcie dnia testował 4,26 i jest już bardzo blisko tegorocznego minimum na ok. 4,254 ustanowionego 1 stycznia. W relacji do dolara złoty pozostał w piątek dość stabilny blisko 3,78. Inne waluty CEE korzystały z poprawy globalnego nastroju i odbicia cen surowców. Zeszły tydzień był trzecim kolejnym aprecjacji złotego do euro i w ostatnich dziewięciu tygodniach tylko jeden nie przyniósł spadku EURPLN. Po weekendowym lekkim odbiciu w górę, dziś rano EURPLN jest znów blisko 4,26.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywe obligacyjna oraz IRS ponownie się wypłaszczyły dzięki umocnieniu na długim końcu. Chociaż za granicą rentowności nie spadały już w takim tempie jak w poprzednich dniach, to polska 10-lątka zyskała w piątek 4 pb, w takiej samej skali obniżył się odpowiedni IRS. Po wyraźnych wzrostach notowanych wcześniej w tygodniu w piątek FRA ustabilizowały się. Komentarz po marcowej decyzji RPP oraz ostatnie wypowiedzi członków Rady wyraźnie schłodziły oczekiwania na obniżki stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Obecnie rynek widzi 80% szans na redukcję stóp o 25 pb w perspektywie 6 miesięcy. W tym tygodniu nastroje inwestorów będą pod wpływem czynników globalnych. Perspektywa dalszych znaczących spadków rentowności obligacji / stawek IRS jest ograniczona po ubiegłotygodniowym znaczącym umocnieniu. Spodziewamy się względnie stabilnych rentowności w oczekiwaniu na południowe dane z USA.

W piątek Sejm powołał Jerzego Żyżyńskiego na członka RPP. Nowo mianowany członek Rady powiedział, że byłby za obniżką stóp NBP, ale skala możliwego ruchu jest niewielka (sugerował, że 50 pb). W jego ocenie poprzednia Rada działała „za ostrożnie” i deflacja jest efektem „zbyt mało ofensywnej polityki”. Z kolei Łukasz Hardt powiedział, że najbardziej prawdopodobny scenariusz w polityce pieniężnej to stabilne stopy. Jego zdaniem, w obliczu panującej na świecie niepewności trzeba zachować przestrzeń do luzowania polityki pieniężnej na wypadek wystąpienia nieoczekiwanych negatywnych szoków.

Biorąc pod uwagę niepewność dotyczącą globalnego wzrostu gospodarczego publikowane w tym tygodniu wstępne indeksy PMI dla europejskich gospodarek i wskaźniki koniunktury dla Niemiec (Ifo, ZEW) będą bardzo dokładnie śledzone przez inwestorów. Jakiegokolwiek oznaki spowolnienia mogą wywołać realizację zysków po silnym umocnieniu wywołanym decyzjami EBC i Fed. Wg nas, EURPLN powinien pozostać w najbliższym czasie w przedziale 4,25-4,35, raczej bliżej dolnego jego ograniczenia. Krajowe obligacje będą pod wpływem czynników globalnych oraz wyników aukcji zamiany. Zbliżająca się Wielkanoc spowoduje zapewne spadek płynności, przez co pojawić się mogą podwyższone wahania.

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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2614	CZKPLN	0.1577
USDPLN	3.7858	HUFPLN*	1.3753
EURUSD	1.1256	RUBPLN	0.0550
CHFPLN	3.9013	NOKPLN	0.4514
GBPPLN	5.4558	DKKPLN	0.5718
USDCNY	6.4855	SEKPLN	0.4596

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/03/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.267	4.306	4.294	4.279	4.2705
USDPLN	3.766	3.871	3.871	3.781	3.7882
EURUSD	1.109	1.134	1.109	1.132	-

Rynek stopy procentowej 18/03/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.43	-1	3.03.2016	OK1018	1.553
PS0421 (5L)	2.13	-2	18.02.2016	PS0421	2.219
DS0726 (10L)	2.80	-4	3.03.2016	DS0726	3.014

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.54	-1	0.78	-8	-0.15	0
2L	1.54	-1	0.92	-2	-0.15	-1
3L	1.58	0	1.04	-3	-0.12	-1
4L	1.65	-4	1.16	-4	-0.05	-1
5L	1.76	-2	1.27	-4	0.04	-1
8L	2.05	-3	1.56	-4	0.36	-1
10L	2.22	-3	1.70	-4	0.57	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	-5
T/N	1.68	-5
SW	1.56	0
2W	1.55	0
1M	1.56	0
3M	1.67	0
6M	1.74	0
9M	1.75	0
1Y	1.76	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.65	-1
3x6	1.55	-1
6x9	1.47	-1
9x12	1.43	0
3x9	1.61	2
6x12	1.50	1

Miary ryzyka fiskalnego

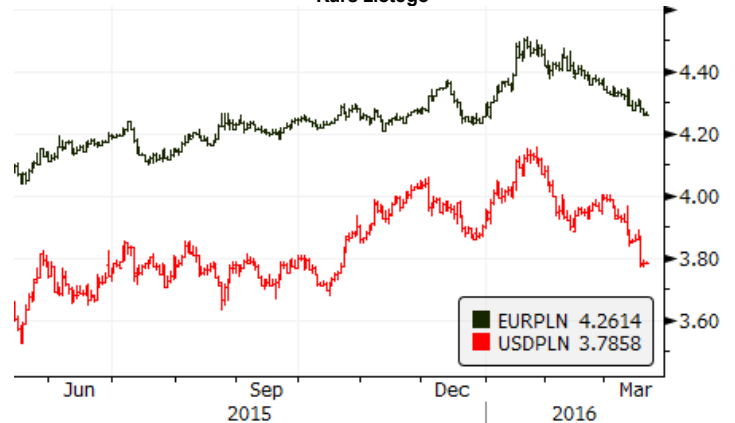
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	87	0	2.64	-5
Francja	31	-1	0.34	0
Węgry	152	-2	2.92	-4
Hiszpania	86	-3	1.22	2
Włochy	113	-2	1.05	1
Portugalia	239	0	2.70	9
Irlandia	60	1	0.58	-2
Niemcy	17	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

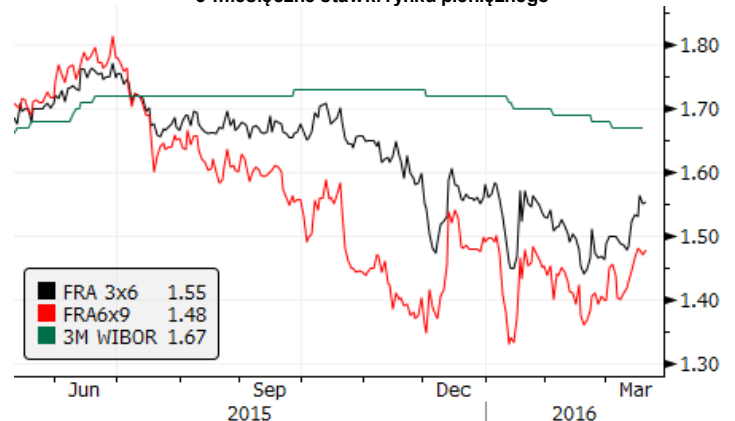
Kurs złotego



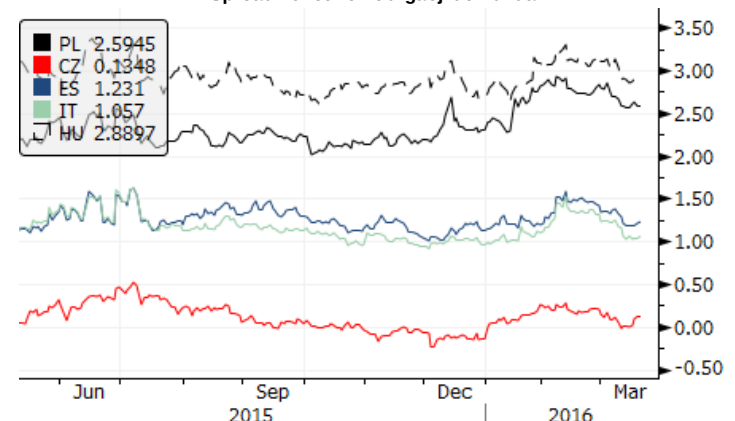
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 marca)							
15:00	US	Wstępny Michigan	III	pkt	92,2	90,0	91,7
PONIEDZIAŁEK (21 marca)							
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-2,9	-	0,4
WTOREK (22 marca)							
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	50,8	-	50,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	51,4	-	51,2
10:00	DE	Ifo	III	pkt	106,0	-	105,7
11:00	DE	Indeks ZEW	III	pkt	53,0	-	52,3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,35	-	1,35
ŚRODA (23 marca)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	10,3	10,3	10,3
13:30	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	3,2	-	-9,2
CZWARTEK (24 marca)							
11:00	PL	Aukcja zamiany					
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	268	-	265
13:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% r/r	-2,7	-	4,7
PIĄTEK (25 marca)							
13:30	US	Trzeci szacunek PKB	IV kw.	% kw./kw.	1,0	-	2,0

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