

CODZIENNIK

28 kwietnia 2016

Fed bardziej optymistyczny

- **Fed bardziej optymistyczny, Bank Japonii nie zmienia parametrów polityki pieniężnej**
- **Gatnar: bieżący poziom stóp NBP optymalny dla gospodarki**
- **Złoty lekko słabszy do euro i dolara**
- **Rentowności nieznacznie w dół w oczekiwaniu na Fed**
- **Dzisiaj ważne dane z USA**

Środowa sesja przebiegała w atmosferze wyczekiwania na wieczorną decyzję FOMC ws. stóp. Indeksy giełdowe wahały się nieco powyżej wtorkowego zamknięcia, obligacje odrabiały część z ostatnich strat, niewielkie zmiany obserwowano także na rynku walutowym. Wyraźniejsze ruchy odnotowano z kolei w notowaniach surowców, gdzie cena ropy Brent osiągnęła nowe tegoroczne maksimum rosnąc przejściowo powyżej 47\$ za baryłkę. Dane z USA o liczbie niezakończonych sprzedaży domów zaskoczyły wyraźnie na plus, w odróżnieniu od odczytów poznanych wcześniej w tym tygodniu, ale i tak nie miały zbyt dużego wpływu na notowania.

FOMC nie zmienił stóp procentowych w USA na posiedzeniu w kwietniu, ale wydźwięk jego komunikatu został oceniony przez rynki jako względnie jastrzębi. Bankierzy centralni wskazali wprawdzie, że ostatnio wzrost gospodarczy w USA spowolnił, ale jednocześnie podkreślili, że sytuacja na rynku pracy uległa dalszej poprawie. Fed zrezygnował także ze stwierdzenia z marca, w którym podkreślał podwyższone ryzyko wynikające z sytuacji za granicą, co zostało odczytane jako wzrost optymizmu. Wydźwięk posiedzenia FOMC wsparł oczekiwania na podwyżki stóp w USA w tym roku. Naszym zdaniem możliwa jest podwyżka o 25 pb w czerwcu lub lipcu, pod warunkiem, że dane z USA pozostaną mocne.

Bank Japonii nie zmienił parametrów polityki pieniężnej na posiedzeniu w kwietniu, utrzymując wartość programu luzowania ilościowego na poziomie 80 bln jenów i stopę procentową na poziomie -0,1%. Na rynku obecne były oczekiwania na dalsze luzowanie polityki, a rozczarowanie decyzją BoJ wsparło jena.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj od początku dnia blisko 1,132 w oczekiwaniu na wieczorną decyzję FOMC. Rynek zignorował dane z USA o liczbie niezakończonych sprzedaży domów i tuż

przed decyzją ws. stóp Fed był blisko 1,13. Komunikat FOMC był względnie jastrzębi, ale dolar tylko przejściowo zyskał do euro. Dziś na otwarciu EURUSD jest blisko 1,134. Po południu poznamy ważne dane z USA, m.in. pierwszy szacunek PKB za I kw., więc wzrost wahań wciąż jest w tym tygodniu możliwy.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj do 4,40 z 4,37, a kurs USDPLN do 3,89 z 3,86. Dynamika tych zmian była jednak mniejsza niż w poprzednich dniach, co wynikać mogło z wyczekiwania na wieczorną decyzję FOMC. W regionie, przejściowe osłabienie do euro zanotował forint, a rubel stracił do dolara mimo silnego wzrostu cen ropy. Sygnały z amerykańskiego banku centralnego nie miały istotnego wpływu na złotego, dzisiaj rano EURPLN oscyluje blisko 4,40. Nastroj na początku dnia jest lekko słaby – do czego przyczyniło się rozczarowanie rynku decyzją Banku Japonii – więc szanse na istotniejsze umocnienie złotego są raczej niewielkie.

Na krajowym rynku stopy procentowej środowa sesja była dość spokojna i przyniosła dalsze nieznaczne odreagowanie, choć w mniejszej skali niż za granicą. Rentowność 10-latk spadła do ok. 3,07%, a odpowiedni IRS pozostał stabilny blisko 2,38%. Na początku sesji rentowności w Europie spadają, co może być skutkiem nie tak jastrzębiego jak się obawiano komunikatu z posiedzenia FOMC. Umocnienie długu za granicą powinno mieć pozytywny wpływ na polskie obligacje i obniżyć jeszcze nieco IRS. Jutro poznamy wstępną kwietniową inflację, która wg nas może zaskoczyć w dół, więc koniec tygodnia na polskim rynku może być dość pozytywny.

Członek RPP, Eugeniusz Gatnar, powtórzył wczoraj, że jego zdaniem obecny poziom stóp NBP jest optymalny dla krajowej gospodarki. W jego ocenie, impuls w postaci obniżki stóp o 50 pb w marcu 2015 „właśnie dotarł do sfery realnej”. Uważa on, że stabilność systemu bankowego i konieczność budowania krajowych oszczędności to czynniki, które Rada też musi brać pod uwagę. Okoliczność, która mogłaby zmienić jego pogląd to zagrożenie dla tempa wzrostu polskiej gospodarki, których na ten moment według Gatnara nie widać. Jego zdaniem gorsze od prognoz dane za marzec to efekt kalendarzowy i gospodarka Polski znajduje się na ścieżce zrównoważonego wzrostu. W ocenie członka RPP deflacja w kraju jest płytka i nie wywołuje negatywnych skutków typowych dla deflacji. Wypowiedź ta jest spójna z komentarzami innych członków RPP z tego tygodnia i zgodna z naszą prognozą stabilnych stóp w tym roku.

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	4.3896	CZKPLN	0.1624
USDPLN	3.8648	HUFPLN*	1.4136
EURUSD	1.1360	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.9954	NOKPLN	0.4754
GBPPLN	5.6369	DKKPLN	0.5898
USDCNY	6.4775	SEKPLN	0.4797

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/04/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.369	4.417	4.411	4.382	4.3926
USDPLN	3.854	3.923	3.916	3.880	3.8793
EURUSD	1.126	1.134	1.127	1.130	-

Rynek stopy procentowej 27/04/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.48	-1	7.04.2016	OK1018	1.558
PS0421 (5L)	2.25	-5	21.04.2016	PS0721	2.32
DS0726 (10L)	3.06	-2	7.04.2016	DS0726	2.896

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.59	1	0.81	-1	-0.15	0
2L	1.61	1	0.96	-1	-0.14	0
3L	1.68	1	1.09	-2	-0.11	-1
4L	1.79	-1	1.21	-2	-0.03	-2
5L	1.92	0	1.32	-3	0.07	-2
8L	2.19	-3	1.61	-4	0.44	-3
10L	2.36	-2	1.76	-4	0.68	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.67	-1
T/N	1.67	-1
SW	1.52	0
2W	1.55	0
1M	1.57	1
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	1.66	0
3x6	1.61	1
6x9	1.53	2
9x12	1.48	2
3x9	1.66	1
6x12	1.56	-3

Miary ryzyka fiskalnego

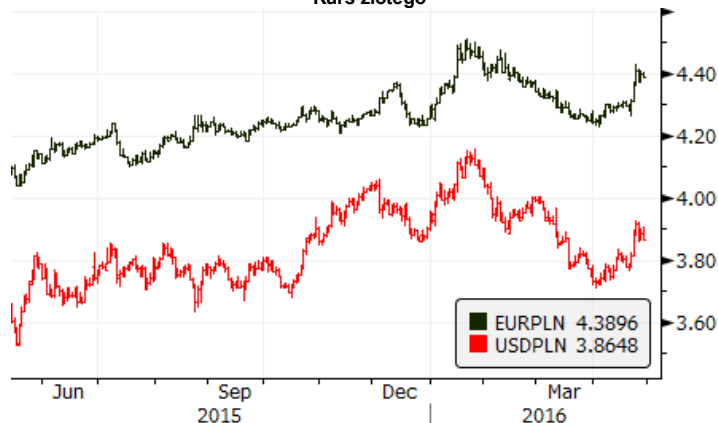
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	84	0	2.80	0
Francja	36	-1	0.35	2
Węgry	143	-1	2.88	11
Hiszpania	90	-2	1.34	1
Włochy	120	-2	1.23	0
Portugalia	257	-2	2.89	-2
Irlandia	64	0	0.67	0
Niemcy	18	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

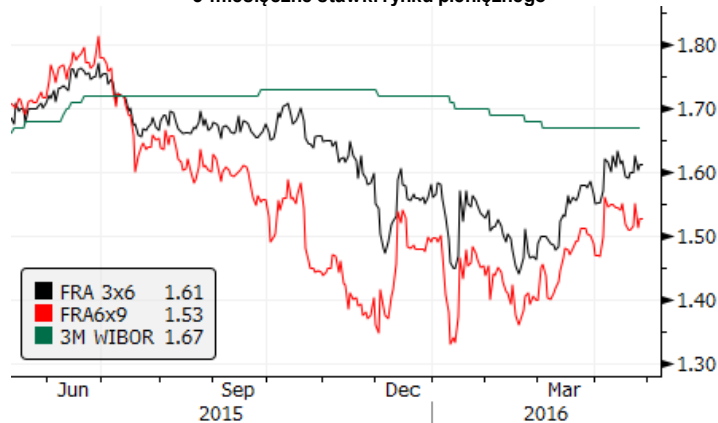
Kurs złotego



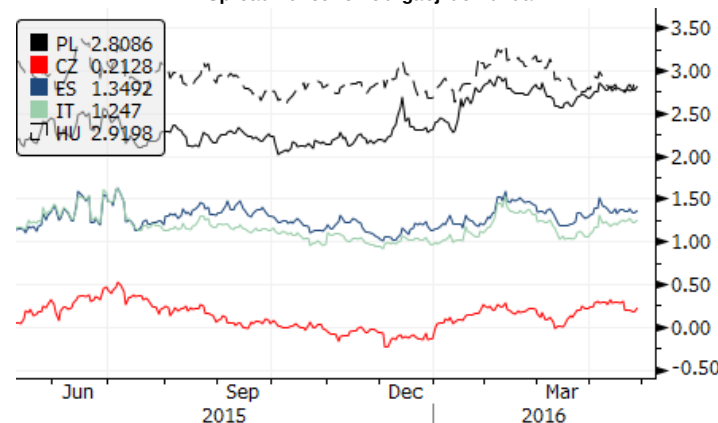
Rentowności obligacji skarbowych



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 (22 kwietnia)								
9:30	DE	Wstępny PMI - przemysł	IV	pkt	51,0	-	51,9	50,7
10:00	EZ	Wstępny PMI - przemysł	IV	pkt	51,8	-	51,5	51,6
PONIEDZIAŁEK (25 kwietnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	10,0	10,0	10,0	10,3
10:00	DE	Indeks Ifo	IV	pkt	107,0	-	106,6	106,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	tys.	522	-	511	519
WTOREK (26 kwietnia)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,05	-	1,05	1,20
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	III	% m/m	1,9	-	0,8	-3,1
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IV	pkt	96,0	-	94,2	96,1
ŚRODA (27 kwietnia)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	0,5	-	1,4	3,4
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25-0,50	-	0,25-0,50	0,25-0,50
CZWARTEK (28 kwietnia)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	0,7	-		1,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		247
PIĄTEK (29 kwietnia)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	IV	% r/r	-	-		-0,1
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r	0,4	-		0,3
14:00	PL	Wstępny CPI	IV	% r/r	-1,0	-1,2		-0,9
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IV	% r/r	0,2	0,2		0,2
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,3	-		0,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	III	% m/m	0,2	-		0,1
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	90,2	-		89,7

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