Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

8 września 2016

Czy EBC poluzuje dzisiaj politykę?

- **Poprawa nastroju w wyniku spadku szans na szybkie podwyżki stóp Fed**
- **RPP ani myśli o luzowaniu polityki pieniężnej**
- **Złoty jeszcze zyskuje do euro i dolara, EURUSD stabilny po mocnym wzroście**
- **Polskie IRS i rentowności w dół, ale retoryka RPP ogranicza skalę spadków**
- **Dzisiaj decyzja EBC i tygodniowe dane z rynku pracy USA**

Spadek szans na podwyżkę stóp Fed jeszcze w tym roku po publikacji słabego indeksu ISM dla sektora usług miał pozytywny wpływ na globalny nastrój, co było widać po spadku rentowności obligacji na świecie, wzrostach cen akcji na giełdach oraz umocnieniu większości walut z rynków wschodzących. Główne kursy walutowe nie uległy tymczasem istotnym zmianom. Według Beżowej Księgi Fed, opublikowanej wczoraj wieczorem, wzrost gospodarczy pozostaje umiarkowany, a inflacja niska. Bardzo dobra sytuacja rynku pracy nie przełożyła się jednak na wzrost cen i płac. Publikacja nie miała wpływu na rynek.

Jak powszechnie oczekiwano Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych. Komunikat po posiedzeniu jest podobny do poprzedniego a najważniejszy fragment stanowi: „obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną". Dodatkowo, według RPP, spadek inwestycji był tymczasowy (wynikał z niskiej absorpcji środków unijnych, inwestycje powinny przyśpieszyć na początku 2017 r.), w gospodarce nie ma presji inflacyjnej, a deflacja nie wywiera jak dotąd negatywnego wpływu na decyzje podmiotów gospodarczych. Na samym początku konferencji prasowej prezes NBP, Adam Glapiński, powiedział, że nic specjalnego się nie wydarzyło. Po jej zakończeniu trudno się z tym stwierdzeniem nie zgodzić. Chociaż szef banku centralnego powiedział, że tempo wzrostu PKB w tym roku będzie zapewne poniżej oczekiwań Rady, to jego zdaniem gospodarka powinna wzrosnąć o 3,1-3,3% (blisko tempa wzrostu potencjalnego). Z tego powodu RPP nadal uważa, że polityka wyczekiwania jest obecnie najlepszym możliwym podejściem. Zapytany o pokusę obniżenia stóp by wspomóc wzrost gospodarczy Glapiński odrzucił taki pomysł i zaczął rozważać (odległy wszakże) scenariusz podwyżek stóp w sytuacji kiedy gospodarka przyspieszy a inflacja odbije do 1,5%. Podtrzymujemy prognozę, że stopy procentowe NBP pozostaną bez zmian w 2016 i 2017 r.

Kurs EURUSD ustabilizował się po wtorkowym wzroście i przez całą wczorajszą europejską sesję wahał się wokół 1,125. Dziś uwaga inwestorów skupi się na decyzji EBC. Po poluzowaniu polityki pieniężnej przez Bank Anglii inwestorzy liczą, że na taki sam krok już dziś zdecydować się może EBC. Widzimy ryzyko, że bank centralny może raczej rozczarować, co mogłoby jeszcze umocnić euro do dolara i pchnąć EURUSD powyżej 1,13.

Kurs EURPLN spadł wczoraj trzecią sesję z rzędu i zbliżył się do 4,31, ale ruch ten został częściowo cofnięty tuż przed końcem polskiej sesji. Złoty zyskiwał też do dolara i USDPLN znalazł się chwilowo poniżej 3,84. W przypadku innych walut regionu forint również korzystał przez większą część dnia z dobrego nastroju panującego na świecie, podczas gdy rubel pozostał stabilny do dolara. Krajowa waluta odrabia w ostatnich dniach straty poniesione w sierpniu, ale uważamy, że dzisiejsza decyzja EBC może przynajmniej spowolnić ruch spadkowy EURPLN. Nie spodziewamy się, aby bank centralny zaskoczył dziś na plus, co może wywrzeć negatywną presję na złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadały od początku środowej sesji. Skala ruchu była znaczna i dopiero jastrzębie sygnały na konferencji po posiedzeniu RPP sprawiły, że rentowności na krótkim końcu lekko wzrosły, a środek i długi koniec wytraciły część wcześniejszych zysków. W efekcie, obie krzywe nieco się wczoraj wypłaszczyły. Dziś istotny wpływ na polskie IRS i obligacje może mieć decyzja EBC – sądzimy, że bank centralny może rozczarować inwestorów oczekujących znacznego poluzowania polityki pieniężnej i w efekcie stawki mogą wzrosnąć.

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	4.3095	CZKPLN	0.1595
USDPLN	3.8280	HUFPLN*	1.3977
EURUSD	1.1258	RUBPLN	0.0598
CHFPLN	3.9472	NOKPLN	0.4694
GBPPLN	5.1046	DKKPLN	0.5790
USDCNY	6.6673	SEKPLN	0.4542

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **07/09/2016**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.330	4.348	4.341	4.339	4.3289
USDPLN	3.851	3.903	3.892	3.860	3.8515
EURUSD	1.114	1.126	1.115	1.124	-

Rynek stopy procentowej 07/09/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.67	1	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.16	0	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.75	0	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	4	0.93	0	-0.22	0
2L	1.70	3	0.98	0	-0.24	0
3L	1.70	2	1.03	-1	-0.24	0
4L	1.76	1	1.08	-1	-0.21	0
5L	1.83	0	1.13	-1	-0.17	0
8L	2.03	-2	1.29	-1	0.07	-1
10L	2.15	-2	1.39	-1	0.25	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	-1
T/N	1.63	-1
SW	1.60	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	2
3x6	1.68	4
6x9	1.65	5
9x12	1.64	6
3x9	1.76	5
6x12	1.72	6

Miary ryzyka fiskalnego

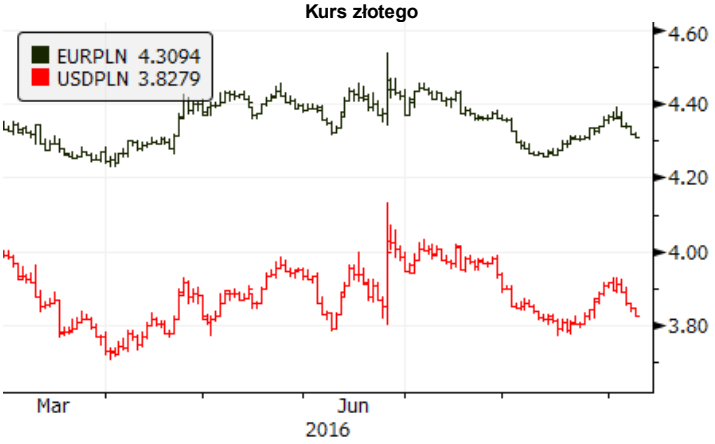
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	-3	2.87	-3
Francja	28	0	0.28	0
Węgry	132	-1	2.99	0
Hiszpania	74	-1	1.05	1
Włochy	131	0	1.20	0
Portugalia	283	-1	3.08	-1
Irlandia	65	1	0.48	0
Niemcy	16	0	-	-

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

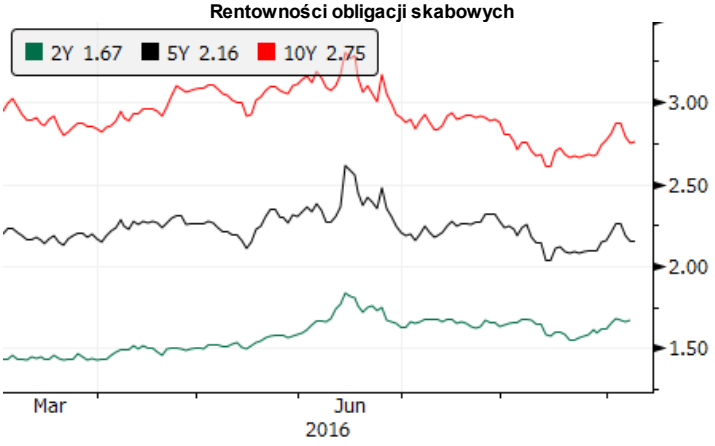
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



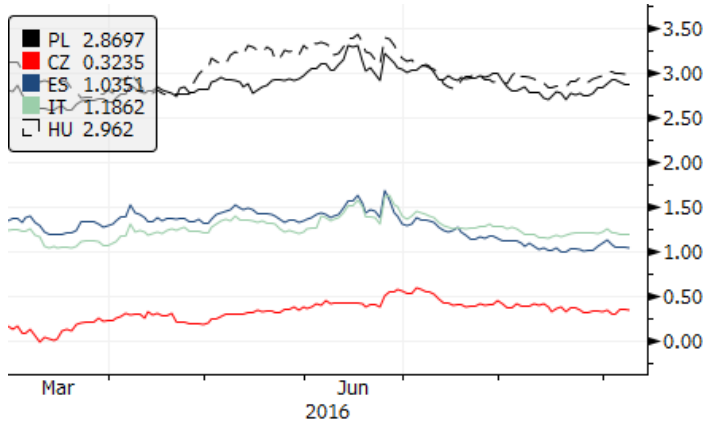
Rentowności obligacji skabowych



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 (2 września)						
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,5	-	2,6	2,5
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	180	-	151	275
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	tys.	4,8	-	4,9	4,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	1,9	-	1,9	-1,5
		PONIEDZIAŁEK (5 września)						
	US	Dzień wolny						
9:55	DE	PMI – usługi	VIII	pkt.	53,3	-	51,7	54,4
10:00	EZ	PMI – usługi	VIII	pkt.	53,1	-	52,8	52,9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	1,9	-	2,9	1,7
		WTOREK (6 września)						
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle	VII	% m/m	0,5	-	0,2	-0,4
9:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	2,6	-	2,6	0,9
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	1,6	-	1,6	1,7
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt.	55,4	-	51,4	55,5
		ŚRODA (7 września)						
	PL	**Decyzja RPP**		**%**	**1,50**	**1,50**	**1,50**	**1,50**
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,1	-	-1,5	1,1
20:00	US	Beżowa księga Fed						
		CZWARTEK (8 września)						
9:00	HU	CPI	VIII	% r/r	0,1	-		-0,3
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,00	-		0,00
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	265	-		263
		PIĄTEK (9 września)						
	PL	**Decyzja Moody's**			**A2 (n)**	**A2 (n)**		**A2 (n)**
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,4	-		0,3
9:00	CZ	CPI	VIII	% r/r	0,7	-		0,5
16:00	US	Zapasy hurtowe	VII	% m/m	0,1	-		0,0

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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych,
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl