

CODZIENNIK

22 września 2016

Podwyżki stóp w USA będą, ale wolniejsze

- Inwestorzy w dobrych nastrojach w oczekiwaniu na Fed
- Fed sygnalizuje gotowość do zacieśnienia polityki w tym roku, ale obniża ścieżkę przewidywanych stóp
- Złoty stabilny przed posiedzeniem Fed, nieco mocniejszy dzisiaj rano
- Możliwe umocnienie na rynku długu po Fed
- Dzisiaj w kraju aukcja zamiany obligacji i minutes RPP, za granicą ważne dane z USA

Inwestorzy pozytywnie przyjęli decyzję Banku Japonii, który dał do zrozumienia, że nie osiągnął on jeszcze granic luzowania polityki pieniężnej. W oczekiwaniu na decyzję FOMC indeksy giełdowe w Europie rosły, rentowności obligacji wahały się w pobliżu wtorkowego zamknięcia, a na rynku walutowym – poza jenem – zmiany były nieznaczne.

Amerykański bank centralny pozostawił w środę wieczorem stopy procentowe bez zmian. W komunikacie stwierdzono, że argumenty za podwyżką stóp procentowych uległy wzmocnieniu, a na rynku pracy następuje dalsza poprawa. Jednocześnie Janet Yellen powiedziała na konferencji prasowej, że zdecydowano się, aby poczekać z zacieśnianiem polityki na kolejne dowody dalszej poprawy sytuacji. Dodatkowo, Fed lekko obniżył prognozę wzrostu PKB USA na 2016 r. do 1,8% z 2% w czerwcu; obniżyła się też mediana przewidywań członków Fed co do podwyżek stóp – do końca 2016 r. spadła do 0,625% z 0,875% z poprzedniej prognozy w czerwcu i sugeruje jedną podwyżkę przed końcem tego roku; mediana przewidywań na koniec 2017 r. spadła do 1,125% z 1,625%, a na koniec 2018 r. spadła do 1,875% z 2,375%. Z jednej strony, komunikat Fed wyraźnie sygnalizuje, że podwyżka stóp może nastąpić jeszcze w tym roku, ale z drugiej strony widać, że bank centralny nie spieszy się z decyzją tak, jak niektórzy się obawiali, a tempo przyszłych podwyżek może być bardziej umiarkowane niż zakładano wcześniej, co przez rynki zostało odebrane pozytywnie – główne indeksy giełdowe w Azji wzrosły, umocniły się też amerykańskie obligacje.

Kurs EURUSD wahał się od początku wczorajszej sesji blisko 1,115 w oczekiwaniu na wieczorną decyzję FOMC i komunikat z posiedzenia. Chociaż amerykańscy bankierzy centralni jasno zasugerowali, że w tym roku może mieć miejsce jedna podwyżka stóp, to dla EURUSD istotniejsze było obniżenie ścieżki podwyżek oczekiwanych na kolejne lata. W efekcie, dzisiaj rano kurs jest powyżej 1,12. Sądzymy, że taki wydzźwięk posiedzenia FOMC będzie wspierał wspólną walutę i dzisiaj EURUSD może się jeszcze zbliżyć do szczytu z zeszłego piątku na ok. 1,125.

Kursy EURPLN i USDPLN oscylowały wczoraj odpowiednio tuż poniżej 4,30 i blisko 3,85. Forint też był dość stabilny, podczas gdy rubel zyskał do dolara w wyniku odbicia cen ropy (w reakcji na dane o mniejszych jej zapasach w USA). Gołębi wydzźwięk komunikatu FOMC umacnia nieznacznie złotego na początku sesji – EURPLN jest blisko 4,28, USDPLN w pobliżu 3,82. Wynik posiedzenia korzystnie wpłynął na globalny nastrój, co przynajmniej dzisiaj powinno pozytywnie wpływać na krajową walutę.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wahały się od początku sesji wokół wtorkowego zamknięcia. Dzisiaj na otwarciu rentowności za granicą wyraźnie spadają w reakcji na obniżenie ścieżki oczekiwanych podwyżek stóp w USA na 2017/2018 przez członków FOMC. Jak wskazywaliśmy wczoraj, korelacja między polskim rynkiem, a notowaniami Treasuries jest wysoka, więc należy się spodziewać, że krajowe IRS i rentowności również zanotują dzisiaj spadek. Potencjał do umocnienia na środku krzywej może być ograniczony przez perspektywę emisji 5-letniego benchmarku na dzisiejszej aukcji.

Bieżący wskaźnik koniunktury konsumenckiej GUS wzrósł we wrześniu dość wyraźnie do -2,4 pkt., najwyższego poziomu w historii badania. Poprawa nastąpiła głównie w ocenie możliwości dokonywania ważnych zakupów i ocenie obecnej sytuacji ekonomicznej kraju. Z kolei indeks wyprzedzający nieznacznie się obniżył, szczególnie z powodu pogorszenia oceny przyszłego oszczędzania pieniędzy i przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju.

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	4.2811	CZKPLN	0.1584
USDPLN	3.8124	HUFPLN*	1.3908
EURUSD	1.1230	RUBPLN	0.0598
CHFPLN	3.9269	NOKPLN	0.4639
GBPPLN	4.9801	DKKPLN	0.5742
USDCNY	6.6697	SEKPLN	0.4467

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/09/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.292	4.309	4.301	4.302	4.3034
USDPLN	3.831	3.857	3.848	3.853	3.8601
EURUSD	1.116	1.121	1.118	1.116	-

Rynek stopy procentowej 21/09/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.72	-1	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.28	0	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.85	-1	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	-1	0.98	1	-0.21	0
2L	1.71	-1	1.06	3	-0.22	1
3L	1.75	-1	1.12	3	-0.21	1
4L	1.83	-1	1.19	3	-0.18	1
5L	1.91	0	1.25	3	-0.11	1
8L	2.14	0	1.44	3	0.16	1
10L	2.27	1	1.54	3	0.36	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	1
T/N	1.69	1
SW	1.61	1
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	0
3x6	1.68	-1
6x9	1.65	-1
9x12	1.63	-1
3x9	1.76	-1
6x12	1.72	-1

Miary ryzyka fiskalnego

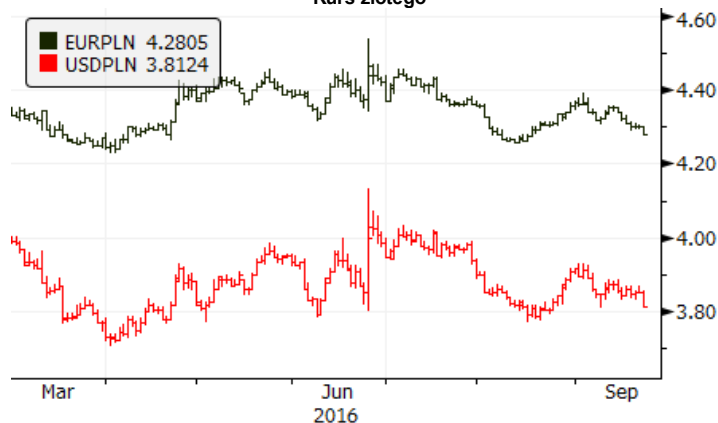
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	-3	2.85	-6
Francja	29	0	0.30	0
Węgry	124	0	2.82	2
Hiszpania	77	-1	1.00	0
Włochy	137	0	1.28	1
Portugalia	297	-2	3.39	8
Irlandia	65	1	0.46	0
Niemcy	18	-1	-	-

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

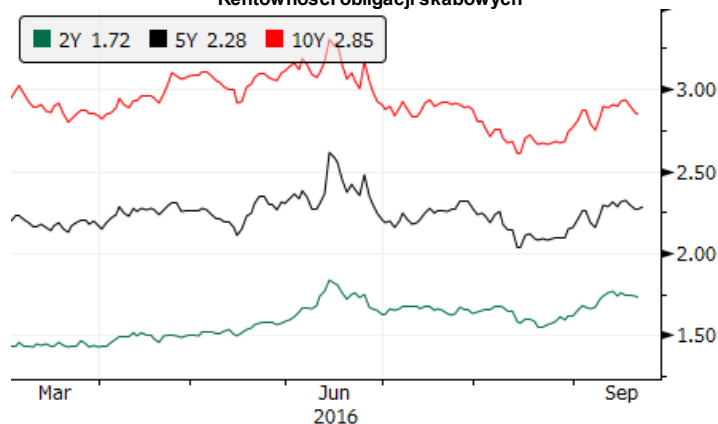
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

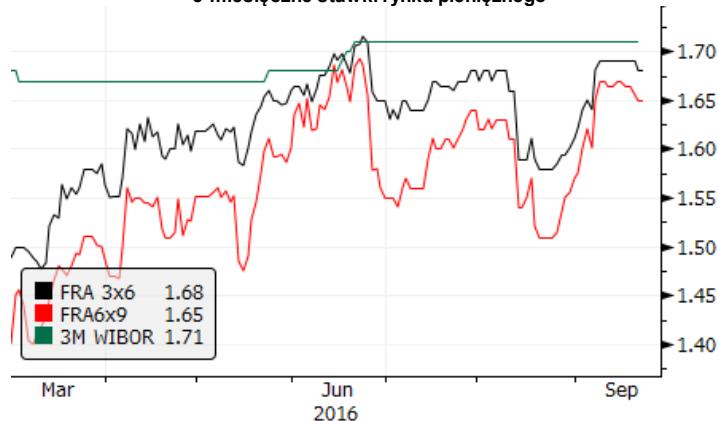
Kurs złotego



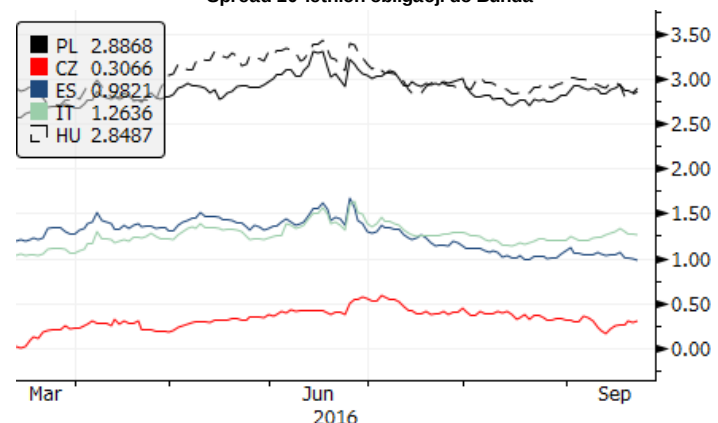
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (16 września)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	5,0	4,4	4,7	4,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	3,2	3,3	3,1	3,2
14:30	US	CPI	VIII	% m/m	0,1	-	0,2	0,0
16:00	US	Wstępny Michigan	IX	pkt	90,6	-	89,8	89,8
PONIEDZIAŁEK (19 września)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	5,2	6,9	7,5	-3,4
14:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	-13,7	-14,1	-20,5	-18,8
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna (realna)	VIII	% r/r	6,5	5,8	7,8	4,4
14:00	PL	PPI	VIII	% r/r	0,0	-0,4	-0,1	-0,5
WTOREK (20 września)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	-1,7	-	-5,8	1,4
14:30	US	Pozwolenia na budowę	VIII	% m/m	1,8	-	-0,4	-0,8
ŚRODA (21 września)								
	JP	Decyzja Banku Japonii		%	-0,1	-	-0,1	-0,1
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25-0,50	-		0,25-0,50
CZWARTEK (22 września)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP	VIII	% m/m				
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	261	-		260
16:00	EZ	Indeks nastroju konsumentów	IX	pkt	-8,2	-		-8,5
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	1,1	-		-3,2
PIĄTEK (23 września)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	53,2	-		53,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	51,5	-		51,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego	VIII	%	8,5	8,5		8,6

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