

CODZIENNIK

23 września 2016

Premier Szydło zapowiada zmiany w rządzie

- Wzrost popytu na ryzykowne aktywa po decyzji FOMC
- Premier Szydło zapowiada zmiany w rządzie
- Złoty zyskuje do euro i dolara, EURUSD dalej rośnie
- Polskie IRS i rentowności mocno w dół w reakcji na retorykę FOMC
- Dzisiaj w Polsce stopa bezrobocia za sierpień i publikacja Biuletynu Statystycznego, za granicą wstępne PMI dla przemysłu

Amerykańscy bankierzy centralni zasugerowali w komunikacie, że stopy procentowe Fed mogą wzrosnąć jeszcze w tym roku, ale dla inwestorów istotniejsze było obniżenie prognozowanej przez członków FOMC ścieżki stóp na lata 2017 i 2018. Gołębi wydźwięk rewizji tych oczekiwań w dół miał bardzo pozytywny wpływ na globalny nastrój w trakcie czwartkowej sesji – indeksy giełdowe w Europie rosły nawet o ponad 2%, rentowności długu na rynkach bazowych spadały nawet o 10 pb, a dolar tracił na wartości do walut państw rozwiniętych oraz rozwijających się. Tygodniowe dane o liczbie nowych bezrobotnych z USA były lepsze od prognoz, podczas gdy sprzedaż nowych domów była gorsza od konsensusu, ale nie wpłynęły one istotnie na rynek. W efekcie wzrostu odnotowano również na giełdzie w USA (indeks Nasdaq ustanowił nowe historyczne maksimum), podczas gdy zachowanie się giełd w Azji było mieszane (w tym indeks Nikkei225 lekko spadał, a pozostałe nieznacznie rosły).

Kurs EURUSD kontynuował impuls wzrostowy zainicjowany w reakcji na wydźwięk posiedzenia FOMC i zgodnie z tym czego się spodziewaliśmy zbliżył się do szczytu z zeszłego piątku – pod koniec polskiej sesji osiągnął 1,125. W nocy euro oddało część zysków i dziś na otwarciu sesji kurs znajduje się blisko 1,12. Dzisiaj uwaga inwestorów przeniesie się na Europę, gdzie poznamy wstępne PMI dla przemysłu Niemiec i całej strefy euro. Te publikacje mogą wywołać pewną reakcję rynku, ale, w naszej ocenie, niezależnie od tych danych jest spore ryzyko korekty po ostatnim wzroście EURUSD.

Kursy EURPLN i USDPLN pogłębiły nocne spadki i pod koniec polskich godzin handlu złoty umocnił się do 4,275 za euro i 3,80 za dolara. Oba kursy osiągnęły wczoraj nowe wrześniowe dołki, ale nie spodziewamy się, aby dziś impuls aprecjacyjny złotego był kontynuowany. W naszej ocenie bardziej prawdopodobne jest zatrzymanie spadków EURPLN i USDPLN i lekka realizacja zysków z ostatniego ruchu przed weekendem,

a impulsem mogą być informacje o przyszytych zmianach w rządzie.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS mocno spadły, głównie na długim końcu i środku krzywych w reakcji na gołębie sygnały z FOMC. W efekcie, 2-letni IRS obniżył się o 3 pb do 1,70%, 5-letni o 3 pb do 1,88%, a 10-letni o 4 pb do 2,22%. W przypadku obligacji skala ruchu była jeszcze większa i dla 10-letniego benchmarku wyniosła niemal 10 pb, do 2,76% (najniżej od końca sierpnia). Obie krzywe się spłaszczyły, a asset swap spready nieco się zawężyły. Krajowe krzywe pozostaną pod wpływem globalnych nastrojów – korekta na rynkach bazowych może skłonić inwestorów do realizacji zysków także na polskim rynku. Zapowiedzi zmian w rządzie przez premier Szydło mogą być impulsem do korekty.

Wczorajsza aukcja zamiany obligacji była bardzo udana – resort finansów sprzedał obligacje za 12,7 mld zł. Najwięcej, bo prawie 6 mld zł pozyskano z emisji 5-letniego benchmarku PS0721.

GUS opublikował wskaźniki koniunktury we wrześniu. Według naszych oszacowań danych odsezonowanych, wszystkie trzy główne miary (dla przemysłu, budownictwa i handlu detalicznego) wzrosły. Nastroje w handlu powinny być wspierane przez zawieszenie podatku od sklepów oraz wydatki w ramach 500+, natomiast pozostałe dwa sektory naszym zdaniem nie zanotują wyraźniejszej poprawy w najbliższym czasie.

Minutes z wrześniowego posiedzenia RPP nie wniosły niczego nowego do perspektyw polityki pieniężnej. Część jej członków była zdania, że dalsze spowolnienie wzrostu gospodarczego i pojawienie się negatywnego wpływu deflacji byłoby argumentem za obniżeniem stóp procentowych. W opinii innych członków „w przypadku wyraźnego przyspieszenia wzrostu gospodarczego oraz pojawienia się presji inflacyjnej stwarzającej ryzyko przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie zasadne może być podwyższenie stóp procentowych”. W naszym bazowym scenariuszu zakładamy, że stopy NBP nie ulegną w tym i w przyszłym roku zmianie.

Premier Beata Szydło w rozmowie radiowej zapowiedziała zmiany w rządzie, o których poinformuje w przyszłym tygodniu. W dzisiejszym wydaniu dziennik „Fakt” donosi, że zagrożona jest pozycja ministra finansów Pawła Szałamachy, jednak rzecznik rządu Rafał Bochenek zaprzeczył tym doniesieniom.

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](http://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	4.2800	CZKPLN	0.1584
USDPLN	3.8199	HUFPLN*	1.3981
EURUSD	1.1204	RUBPLN	0.0599
CHFPLN	3.9393	NOKPLN	0.4698
GBPPLN	4.9807	DKKPLN	0.5741
USDCNY	6.6697	SEKPLN	0.4468

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/09/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.291	4.307	4.302	4.299	4.2856
USDPLN	3.846	3.869	3.853	3.853	3.8128
EURUSD	1.112	1.117	1.116	1.116	-

Rynek stopy procentowej 22/09/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.71	-2	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.22	1	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.76	-8	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.67	-1	0.95	-2	-0.22	0
2L	1.70	-1	1.02	-3	-0.23	-1
3L	1.73	-1	1.08	-4	-0.22	-1
4L	1.81	-2	1.14	-5	-0.20	-2
5L	1.89	-3	1.19	-6	-0.15	-4
8L	2.10	-4	1.36	-8	0.10	-6
10L	2.22	-4	1.46	-8	0.28	-7

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	0
T/N	1.69	0
SW	1.61	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	0
3x6	1.68	0
6x9	1.64	-1
9x12	1.62	-1
3x9	1.75	-1
6x12	1.71	-1

Miary ryzyka fiskalnego

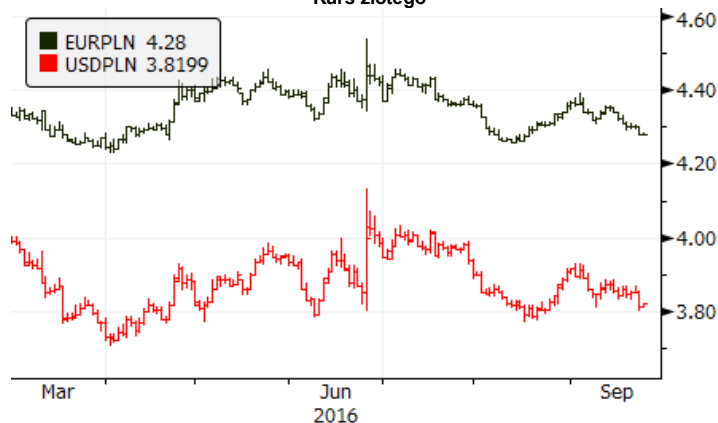
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	2.95	9
Francja	29	0	0.30	0
Węgry	117	-7	2.88	6
Hiszpania	77	0	1.02	2
Włochy	138	1	1.29	1
Portugalia	297	0	3.45	6
Irlandia	65	1	0.46	-10
Niemcy	18	0	-	-

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

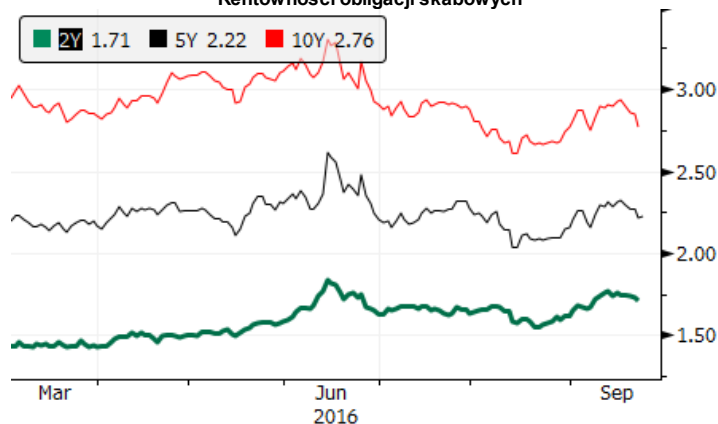
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

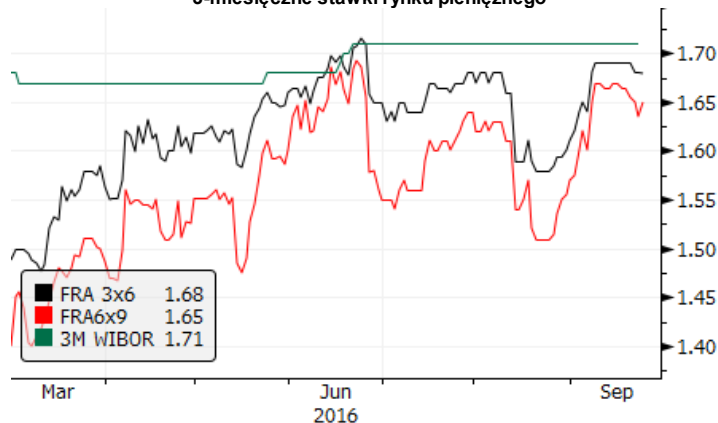
Kurs złotego



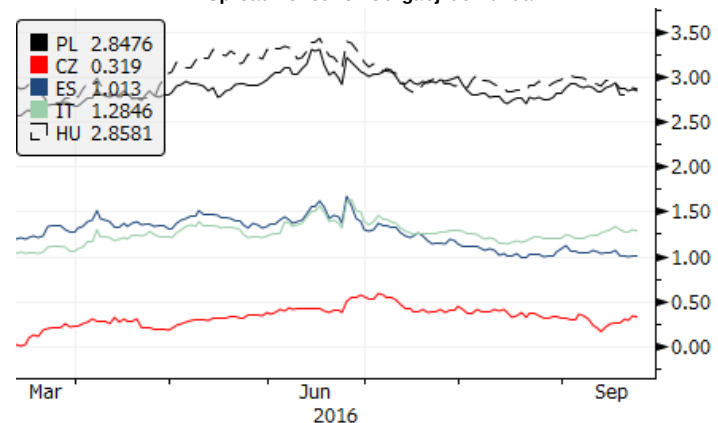
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	0,25-0,50
CZWARTEK (22 września)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP	IX					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	261	-	252	260
16:00	EZ	Indeks nastroju konsumentów	IX	pkt	-8,2	-	-8,2	-8,5
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	1,1	-	-0,9	-3,4
PIĄTEK (23 września)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	53,1	-		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