

CODZIENNIK

28 września 2016

Zmiany w rządzie dzisiaj albo jutro

- **Globalny nastrój niestabilny, dane z USA znacznie lepsze od prognoz**
- **Hardt z RPP wciąż przeciwko obniżkom stóp**
- **Złoty mocniejszy do euro i stabilny do dolara, EURUSD w dół**
- **Niewielkie zmiany na polskim rynku stopy procentowej**
- **Dzisiaj kolejne dane z USA**

Optyzmizm, jaki pojawił się na globalnym rynku po nocnej debacie kandydatów na prezydenta USA, nie utrzymał się zbyt długo i w trakcie dnia europejskie indeksy giełdowe wytracały poranne zwyski, co miało pozytywny wpływ na wycenę obligacji. Dobry występ Hilary Clinton tylko przejściowo umocnił meksykańskie peso, które wytraciło wczoraj połowę z nocnych zysków, ale miał korzystny wpływ na dolara, który odrobił wczoraj część ostatnich strat poniesionych do euro. Dane o nastrojach amerykańskich konsumentów były znacznie lepsze od oczekiwań – we wrześniu indeks nieoczekiwanie wzrósł i znalazł się najwyższy od dziewięciu lat. Odczyt ten miał pozytywny wpływ na giełdy w USA i dolara.

Kurs EURUSD długo wahał się blisko poziomu z otwarcia (ok. 1,124), ale wraz z rozpoczęciem sesji w USA dolar zaczął nagle zyskiwać, do czego w pewnym stopniu przyczyniły się dane o nastrojach amerykańskich konsumentów. W rezultacie, pod koniec polskich godzin handlu kurs testował 1,12. Nie zdołał jednak trwale pokonać tego poziomu i dziś rano EURUSD jest nadal w pobliżu 1,12.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj od początku dnia blisko 4,29, by pod koniec polskiej sesji zbliżyć się do lokalnego minimum na 4,27. Kurs USDPLN odbił tymczasem do 3,83 z 3,815 wskutek spadku EURUSD, ale ostatecznie wrócił do 3,82. W przypadku innych walut regionu, forint mocno stracił do euro, a rubel był stabilny do dolara mimo znacznej przeceny ropy i umocnienia dolara na świecie. Dzisiejsza sesja rozpoczęła się od lekkiej korekty i EURPLN jest blisko 4,28.

Na krajowym rynku stopy procentowej zmiany ponownie były niewielkie i we wtorek nie przekraczały 3 pb. Tym razem, inaczej niż w poniedziałek, IRS nieznacznie spadły, a rentowności po raz kolejny lekko wzrosły. Polski dług już drugi dzień z rzędu nie korzystał z umocnienia zagranicznych

obligacji i w efekcie 10-letni spread do Bundu wzrósł do 295 pb (o 10 pb od piątku) i na koniec wczorajszej sesji był najwyższy od końca lipca. Niewykluczone, że w pewnym stopniu potencjał do umocnienia polskiego długu ograniczany jest przez niepewność przed zapowiadany na ten tydzień zmianami w rządzie. Nie sądzimy, aby zmiany miały ostatecznie istotne implikacje dla nastrojów inwestorów na polskim rynku, ale i tak potencjał do spadku IRS i rentowności jest wg nas ograniczony. Na koniec tygodnia poznamy polski wstępny wrześniowy CPI, który wg nas pokaże wyraźne odbicie, co może wyrzucić wzrostową presję na stawkę.

Członek RPP, Łukasz Hardt, powtórzył wczoraj, że nie popiera pomysłów obniżenia stóp procentowych NBP, ani innych form poluzowania polityki pieniężnej. Jest sceptyczny wobec tego, czy niższe stopy mogłyby pobudzić inwestycje, a jednocześnie obawia się o stabilność systemu bankowego. W naszym bazowym scenariuszu również zakładamy, że stopy procentowe NBP nie zmienią się w tym oraz w przyszłym roku, chociaż oczekiwania rynkowe na luźniejszą politykę pieniężną mogą się jeszcze wzmocnić pod wpływem danych z polskiej gospodarki, które wg nas pokażą, że dynamika PKB w III kw. może być nieco poniżej 3%.

Ministerstwo Finansów poinformowało wczoraj wieczorem, że w efekcie wprowadzenia tzw. „pakietu paliwowego” mocno wzrosła sprzedaż paliw w legalnym obiegu, w wyniku czego wpływy z podatku VAT mogą być wyższe o ok. 200 mln zł miesięcznie, czyli 2,4 mln zł w skali roku. Jeśli to zjawisko się utrzyma, będzie to istotny krok w kierunku realizacji zwiększenia ściągłości podatków zakładanego w przyszłorocznym budżecie.

Marszałek Senatu Stanisław Karczewski powiedział dzisiaj rano w Programie 1 Polskiego Radia, że zmiany w rządzie raczej nie będą głębokie. Jego zdaniem decyzja powinna zostać ogłoszona dzisiaj lub jutro.

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 SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2828	CZKPLN	0.1585
USDPLN	3.8224	HUFPLN*	1.3914
EURUSD	1.1205	RUBPLN	0.0598
CHFPLN	3.9317	NOKPLN	0.4705
GBPPLN	4.9759	DKKPLN	0.5748
USDCNY	6.6705	SEKPLN	0.4443

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/09/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.292	4.312	4.304	4.295	4.2972
USDPLN	3.808	3.839	3.831	3.817	3.8227
EURUSD	1.122	1.128	1.123	1.125	-

Rynek stopy procentowej 27/09/2016

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)	2.29	0	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.82	2	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	0	0.94	1	-0.21	1
2L	1.73	1	1.00	0	-0.23	1
3L	1.77	1	1.05	0	-0.23	0
4L	1.84	1	1.10	0	-0.21	0
5L	1.92	0	1.15	0	-0.16	0
8L	2.12	-1	1.32	-1	0.08	0
10L	2.24	-1	1.41	-1	0.26	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.81	12
T/N	1.81	12
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	0
6x9	1.65	0
9x12	1.63	0
3x9	1.76	0
6x12	1.72	0

Miary ryzyka fiskalnego

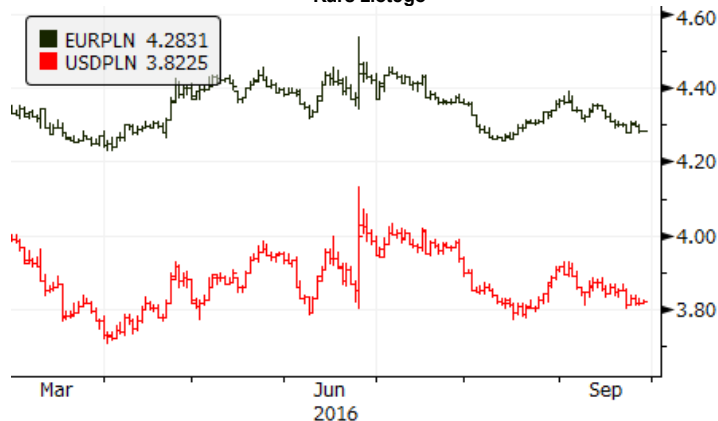
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.94	3
Francja	29	1	0.31	1
Węgry	114	0	2.95	4
Hiszpania	81	3	1.04	0
Włochy	144	5	1.35	5
Portugalia	304	2	3.54	5
Irlandia	65	1	0.48	0
Niemcy	18	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

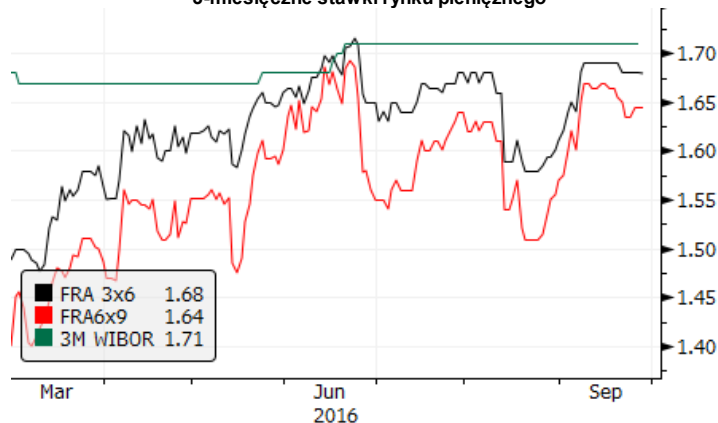
Kurs złotego



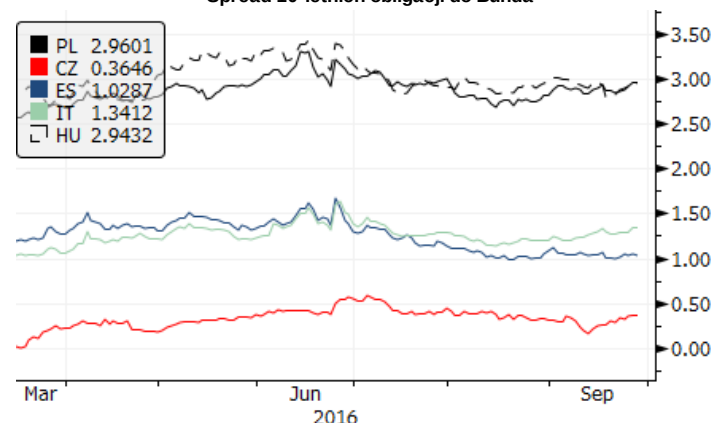
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (23 września)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	53,1	-	54,3	53,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	51,5	-	52,6	51,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego	VIII	%	8,5	8,5	8,5	8,6
PONIEDZIAŁEK (26 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt.	106,2	-	109,5	106,2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	tys.	595	-	609	659
WTOREK (27 września)								
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	IX	pkt.	98,8	-	104,1	101,8
ŚRODA (28 września)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	-1,5	-		4,4
CZWARTEK (29 września)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
14:30	US	PKB	II kw.	% kw./kw.	1,3	-		1,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		252
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0,3	-		1,3
PIĄTEK (30 września)								
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,5	-		2,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	0,3	-		0,2
14:00	PL	Wstępny CPI	IX	% r/r	-	-0,2		-0,8
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,2	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,2	-		0,3
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt.	90,0	-		89,8

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