

CODZIENNIK

29 września 2016

Z dużej chmury mały deszcz?

- Kolejne lepsze od prognoz dane z USA poprawiają nastrój
- Mateusz Morawiecki nowym ministrem finansów
- Złoty słabszy do euro i stabilny do dolara, EURUSD wciąż w trendzie bocznym
- Polskie obligacje pod presją
- Dziś decyzja banku centralnego Czech i ważne dane z USA

Po wtorkowym pogorszeniu nastrojów na światowych rynkach wczoraj nastąpiło całkiem wyraźne odreagowanie. Wsparciem dla popytu na ryzykowne aktywa były wtorkowe dane z USA o nastrojach konsumentów, a w trakcie wczorajszej sesji poznaliśmy też lepsze od prognoz zamówienia na dobra trwałego użytku za sierpień. Uspokojenie notowań na świecie korzystnie wpływało na obligacje z peryferii strefy euro, dług z rynków bazowych pozostał natomiast stabilny. Negatywnie na europejskim rynku długu wyróżniały się obligacje Polski i Węgier. Wczorajem kraje OPEC uzgodniły niewielkie ograniczenie wydobycia ropy naftowej, co jest pierwszą taką decyzją od ośmiu lat. Informacja ta wywołała wyraźny wzrost cen ropy naftowej.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj wokół 1,12. W pierwszej części sesji euro zyskiwało do dolara i kurs zbliżył się do 1,124, ale po południu dolar zaczął odrabiać straty, częściowo dzięki danym z USA. Odczyty z największej gospodarki świata wpływają w tym tygodniu na notowania, a dzisiaj kalendarz publikacji jest dość bogaty i zawiera finalny odczyt PKB za II kw. EURUSD waha się w trendzie bocznym, a dzisiejsze dane mogą sprawić, że kurs zbliży się dziś do 1,112 czy 1,135.

Kurs EURPLN wzrósł nieznacznie rano i w kolejnych godzinach wahał się wczoraj od początku sesji blisko 4,29, a kurs USDPLN wokół 3,825. W przypadku innych walut CEE, forint dalej tracił do euro, ale już w mniejszej skali niż we wtorek. Rubel był stabilny do dolara w ciągu dnia, ale wieczorem umocnił się w wyniku wzrostu cen ropy. Złoty nie zareagował na ogłoszone wczoraj zmiany w rządzie i dziś na otwarciu EURPLN jest blisko wczorajszego zamknięcia. EURPLN jest w ostatnich tygodniach ujemnie skorelowany z EURUSD, a ten z kolei będzie zapewne wrażliwy na dzisiejsze dane z USA. Jeśli publikacje zaskoczą na plus, wtedy złoty mógłby jeszcze się oddalić od lokalnego dolka na 4,27.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności zanotowały wyraźny wzrost podczas gdy IRS odbiły jedynie nieznacznie. W Europie pod presją z głównych rynków były jeszcze jedynie obligacje Węgier. Na dzisiejszym otwarciu polskie IRS i

obligacje są stabilne, nie widać za bardzo reakcji na zmiany w polskim rządzie. Po południu poznamy sporo danych z USA, które mogą mieć wyraźny wpływ na globalny rynek stopy procentowej, a przez to również na polskie stawki.

Wczoraj po południu Premier Beata Szydło ogłosiła zmiany w rządzie. Zgodnie z wcześniejszymi spekulacjami, Paweł Szałamacha został odwołany ze stanowiska ministra finansów. Nowym ministrem finansów został wicepremier Mateusz Morawiecki, który równocześnie nadal będzie kierował Ministerstwem Rozwoju, a dodatkowo będzie przewodniczącym nowo powołanego Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów, którego zadaniem będzie koordynacja polityki gospodarczej rządu. Zmiany oznaczają wyraźne wzmocnienie pozycji Mateusza Morawieckiego w rządzie, ale również przerzucenie na niego pełnej odpowiedzialności politykę gospodarczą. Premier Szydło powiedziała w czasie konferencji prasowej, że zadaniem wicepremiera będzie znalezienie pieniędzy na realizację rządowych programów. Dodała też, że rząd ma „większe oczekiwania, jeżeli chodzi o dochody budżetowe i o skalę rozwoju”, co sugeruje rozczarowanie dotychczasowymi wynikami budżetu i gospodarki. W tej sytuacji pojawia się pytanie, czy dotychczasowa strategia utrzymania deficytu budżetowego w ryzach pozostaje aktualna (w obliczu mocno zaakcentowanych oczekiwań dot. przyspieszenia wzrostu gospodarczego). Naszym zdaniem tak, o czym świadczy m.in. fakt, że na wczorajszym posiedzeniu rząd przyjął projekt budżetu na 2017 r. przygotowany przez Szałamachę, z deficytem fiskalnym poniżej 3% PKB. Dlatego naszym zdaniem zmiana w rządzie powinna być neutralnie przyjęta przez rynek. W piątek ma się odbyć pierwsze posiedzenie KERM i prezentacja nowego budżetu, co będzie zapewne okazją, aby nowy minister finansów zaprezentował swoje poglądy nt. perspektyw polityki fiskalnej.

RPP przyjęła wczoraj założenia polityki pieniężnej na rok 2017. Cel nie uległ zmianie i nadal wynosi 2,5% +/- 1 pkt. proc. Bez zmian pozostała też lista instrumentów, jakimi RPP dysponuje w prowadzeniu polityki pieniężnej. Podobnie jak w poprzednim dokumencie, RPP zastrzega, że będzie elastycznie reagować na odchylenia inflacji od celu biorąc pod uwagę ich wpływ m.in. na aktywność gospodarczą, włączając w to stabilność systemu finansowego. Polityka pieniężna będzie dostosowywana w taki sposób, by obok stabilności cen wspierać zrównoważony wzrost gospodarczy i zachować stabilność systemu finansowego.

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 Luźniński 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	4.2973	CZKPLN	0.1590
USDPLN	3.8290	HUFPLN*	1.3947
EURUSD	1.1223	RUBPLN	0.0608
CHFPLN	3.9415	NOKPLN	0.4766
GBPPLN	4.9894	DKKPLN	0.5766
USDCNY	6.6705	SEKPLN	0.4472

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

28/09/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.276	4.303	4.295	4.283	4.2918
USDPLN	3.810	3.832	3.817	3.818	3.8264
EURUSD	1.119	1.126	1.125	1.122	-

Rynek stopy procentowej

28/09/2016

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)	2.31	0	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.86	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	0	0.93	-1	-0.22	0
2L	1.73	0	0.99	-1	-0.23	0
3L	1.77	1	1.04	-1	-0.23	0
4L	1.85	1	1.09	-1	-0.21	0
5L	1.93	1	1.14	-1	-0.16	0
8L	2.14	2	1.30	-1	0.08	0
10L	2.26	1	1.40	-1	0.25	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.83	2
T/N	1.80	-1
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	1.69	1
6x9	1.65	0
9x12	1.63	0
3x9	1.76	1
6x12	1.72	0

Miary ryzyka fiskalnego

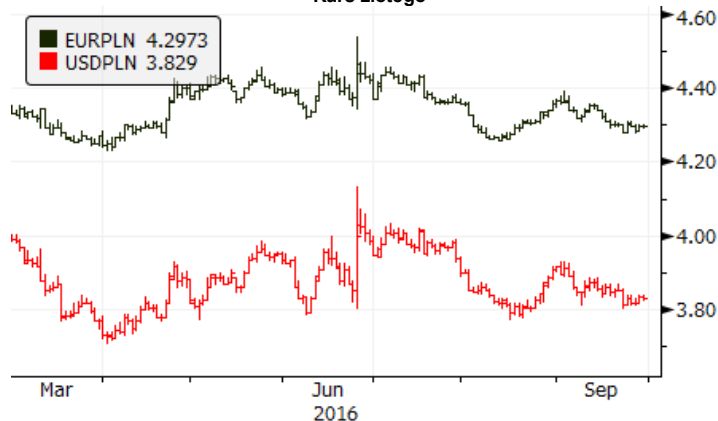
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.01	5
Francja	28	-1	0.31	0
Węgry	116	2	2.99	4
Hiszpania	80	0	1.04	0
Włochy	144	0	1.33	-2
Portugalia	303	-1	3.46	-7
Irlandia	65	1	0.46	0
Niemcy	18	-1	-	-

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

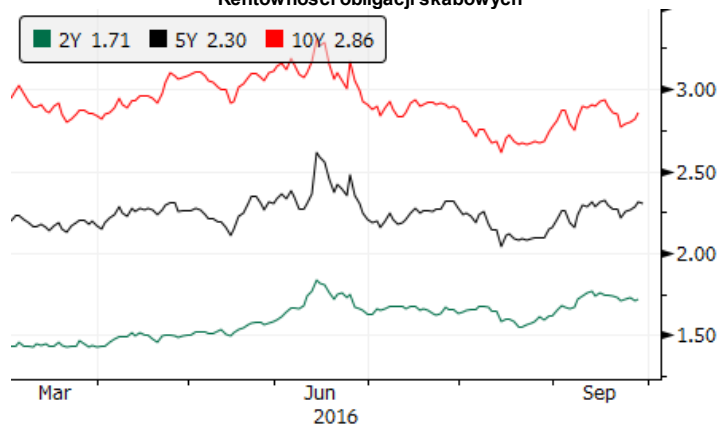
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

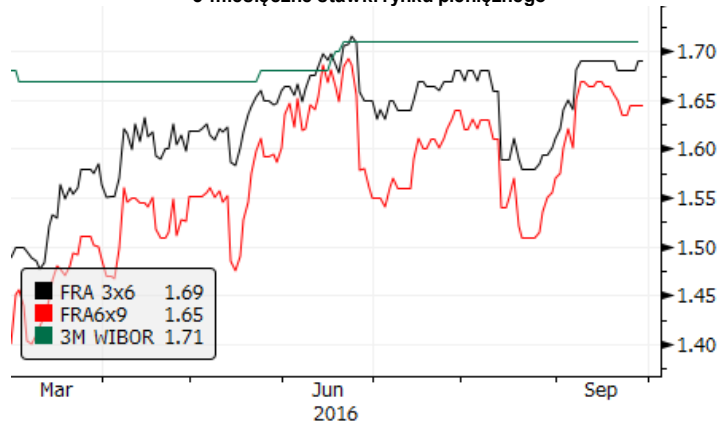
Kurs złotego



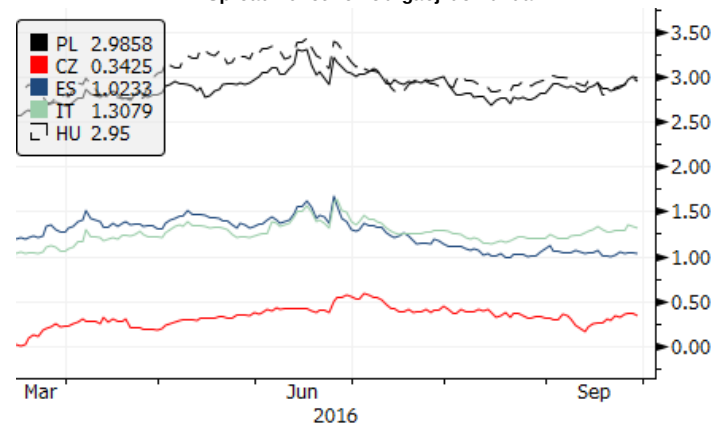
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	0,0	3,6
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.	260	-		252
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,0	-		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