

CODZIENNIK

30 września 2016

Dzisiaj wstępna wrześniowa inflacja

- **Nieźle dane z USA wspierają optymizm na rynku**
- **Złoty dalej traci, EURUSD wciąż blisko 1,12**
- **Krajowe IRS i rentowności obligacji wyraźnie w górę w ślad za zagranicą**
- **Dzisiaj wstępna wrześniowa inflacja w Polsce, poza tym ważne dane ze strefy euro i USA**

W czwartek na globalnym rynku utrzymywał się dobry nastrój ze środy, co miało pozytywny wpływ na ceny akcji, ale negatywny nie tylko na obligacje, ale też na waluty CEE. Przyczyną takich zmian były dane makro z USA, które w większości były lepsze od prognoz. Tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była wyraźnie poniżej konsensusu, a finalny wzrost PKB w II kw. nieznacznie przebił wcześniejsze szacunki, co sprawiło, że szanse na podwyżkę stóp Fed w tym roku nieco wzrosły. Dane o niezakończonych sprzedaży domów rozczarowały, ale wpływ tej publikacji widać było jedynie na rynku walutowym. Dzisiaj rano nastroje na rynkach światowych są pod negatywnym wpływem obaw o sytuację Deutsche Banku.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj blisko 1,12. Pierwsza porcja danych z USA miała pozytywny wpływ na dolara, ale nie był on ani znaczny ani zbyt trwały. Dziś po południu poznamy kolejne odczyty z gospodarki USA, ale nie oczekujemy, aby na koniec tygodnia wygenerowały one na rynku wyraźny i trwały ruch. W przyszły piątek poznamy wrześniowy raport z amerykańskiego rynku pracy, więc wahania EURUSD mogą do tego czasu pozostać niewielkie.

Kurs EURPLN rósł wczoraj drugi dzień z rzędu i w trakcie sesji osiągnął 4,31. USDPLN zbliżył się tymczasem do 3,85. Podobne zmiany jak w przypadku złotego zaszły wczoraj w przypadku forinta – EURHUF przebił wczoraj lekko 309. Na koniec dnia kursy blisko sesyjnych maksimów, które odnotowano jeszcze przed danymi z USA. Ich jastrzębi wydzwięk sprawił jednak, że potencjał do odreagowania był ograniczony pomimo wciąż dobrego nastroju na globalnym rynku. Bank centralny Czech utrzymał stopy bez zmian, a jego prezes powtórzył, że bank może zrezygnować ze swojej polityki kursowej zakładającej utrzymywanie kursu EURCZK powyżej 27 nie wcześniej niż w II kw. 2017. Jiri Rusnok dodał, że ryzyko wydłużenia tego okresu jest obecnie minimalne. Złoty ma szanse zanotować pierwszy od początku miesiąca tydzień deprecjacji do euro. Wg nas, skala osłabienia może być ograniczona przez dzisiejsze dane o CPI, ale i tak perspektywy dla krajowej waluty na dalszą część roku oceniamy negatywnie.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano wyraźny ruch w górę IRS i rentowności obligacji, szczególnie na długim końcu krzywych. Presja na polskie obligacje pojawiła się z zagranicy, gdzie rentowności rosły m.in. pod wpływem danych z USA. W rezultacie, 10-letni spread do Bundu przekroczył nieznacznie 300 pb. Widzimy potencjał do dalszego przesunięcia polskich krzywych w górę. Dziś poznamy wstępna wrześniową inflację i wg nas dynamika CPI zanotuje na koniec III kw. wyraźny wzrost. Odbicie w górę inflacji może wzmocnić impuls wzrostowy IRS i rentowności.

Dziś poznamy plan emisji długu SP na IV kw. Spodziewamy się, że łączna podaż będzie zbliżona do sprzedaży w III kw. (ok. 28 mld zł) i gros oferty będzie przypadło na październik. To wiąże się z sytuacją płynnościową – w przyszłym miesiącu na rynek wpłynę łącznie 21,1 mld zł z wykupu PS1016 i płatności odsetkowych (serie DS). Co więcej, wysoka oferta w IV kw. to efekt planów Ministerstwa Finansów, zakładających prefinansowanie potrzeb pożyczkowych na 2017 r. (178,5 mld zł) na poziomie ok. 20%.

Centrum Informacyjne Rządu podało wczoraj, że w przyjętym w środę projekcie budżetu podwyższono planowane dochody o 1,1 mld zł i w podobnej skali zwiększono wydatki, dzięki czemu deficyt pozostał bez zmian. Nie znamy na razie uzasadnienia zmian, ale biorąc pod uwagę ambitne naszym zdaniem założenia makro (wzrost PKB o 3,6%, nasza prognoza 2,9%) oraz m.in. wątpliwości KE w sprawie podatku handlowego, taki ruch wydaje się ryzykowny i nie sprzyja uwiarygodnieniu celu w postaci deficytu fiskalnego 2,9% PKB na koniec roku.

Według dzisiejszej Rzeczypospolitej Paweł Szalamacha może być kandydatem PiS na nowego szefa KNF. Jednak sam Szalamacha zdystansował się od tej informacji dziś rano w PR3, mówiąc, że jego kandydatura nie spełnia formalnych kryteriów wymaganych przez odpowiednie przepisy.

Dziś o 14:00 poznamy wstępna wrześniową inflację. Sądzymy, że CPI odbił wyraźnie do -0,3% r/r z -0,8% r/r w sierpniu. Ruch w górę wynikał przede wszystkim ze zmian cen paliw, gdzie nałożą się na siebie efekt niskiej bazy z września 2015 r. z względnie silnym wzrostem cen paliw we wrześniu 2016 r. Efekt niskiej bazy będzie także obecny w cenach gazu (obniżka taryfy rok temu) oraz w kategorii rekreacja i kultura (darmowe podręczniki). Z drugiej strony, odbicie dynamiki CPI będzie łagodzić wprowadzenie darmowych leków dla seniorów (które wg naszych szacunków może odjąć z inflacji 0,1-0,2 pkt. proc.).

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 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	4.3110	CZKPLN	0.1595
USDPLN	3.8443	HUFPLN*	1.3948
EURUSD	1.1214	RUBPLN	0.0607
CHFPLN	3.9804	NOKPLN	0.4767
GBPPLN	4.9856	DKKPLN	0.5785
USDCNY	6.6706	SEKPLN	0.4476

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/09/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.280	4.301	4.283	4.298	4.3014
USDPLN	3.815	3.841	3.818	3.834	3.8354
EURUSD	1.118	1.124	1.122	1.121	-

Rynek stopy procentowej 29/09/2016

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)	2.35	1	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.90	4	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	1	0.93	1	-0.21	0
2L	1.74	1	0.99	1	-0.23	0
3L	1.79	1	1.04	1	-0.24	-1
4L	1.87	2	1.09	1	-0.21	0
5L	1.95	2	1.14	0	-0.17	0
8L	2.16	2	1.32	1	0.07	-1
10L	2.28	3	1.41	2	0.25	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.76	-7
T/N	1.69	-11
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	0
6x9	1.66	2
9x12	1.64	2
3x9	1.77	1
6x12	1.73	2

Miary ryzyka fiskalnego

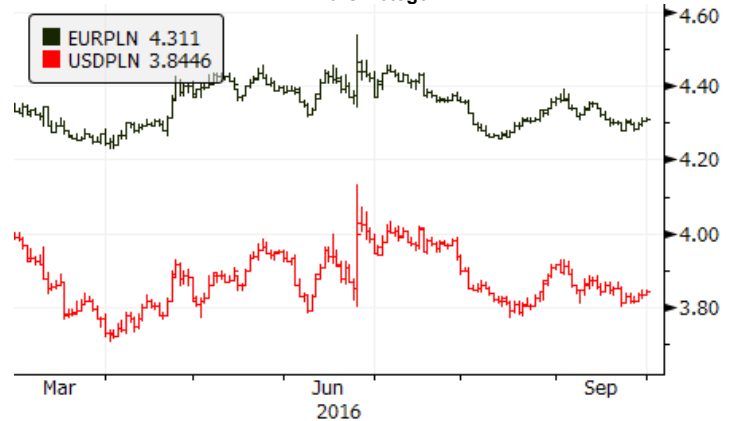
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.98	1
Francja	28	0	0.30	0
Węgry	115	-1	2.98	0
Hiszpania	80	0	1.03	-1
Włochy	144	1	1.33	0
Portugalia	304	1	3.42	-5
Irlandia	65	1	0.45	1
Niemcy	18	0	-	-

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

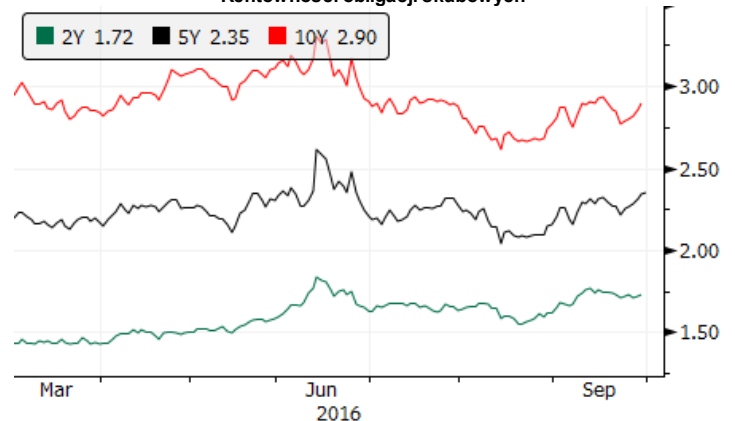
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

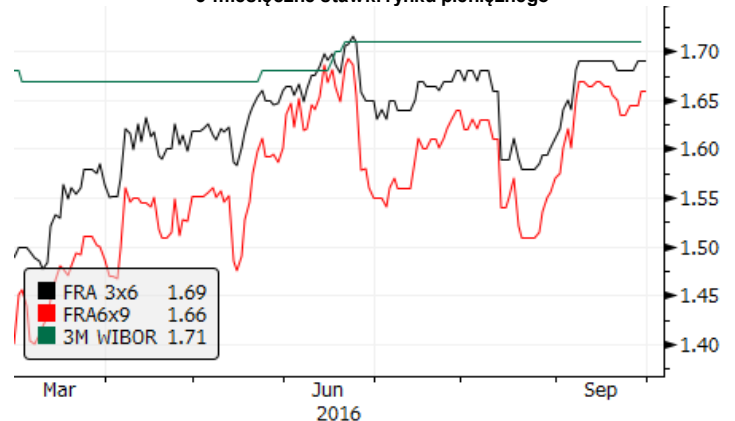
Kurs złotego



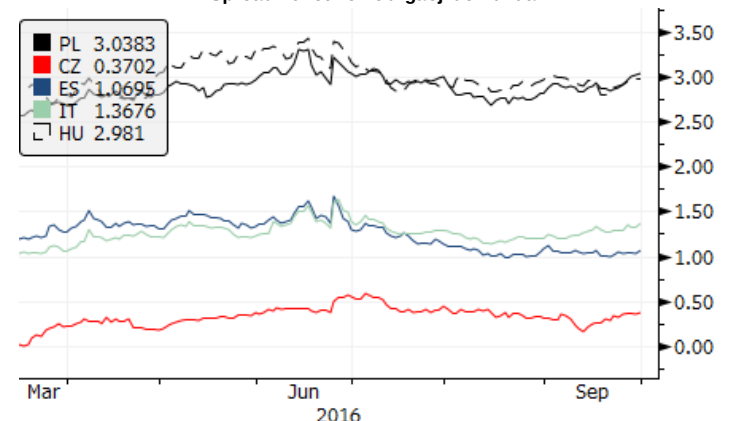
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do 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	-	0,0	3,6
CZWARTEK (29 września)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05	0,05
14:30	US	PKB	II kw.	% kw./kw.	1,3	-	1,4	1,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	260	-	254	251
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,0	-	-2,4	1,2
PIĄTEK (30 września)								
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,5	-		2,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	0,4	-		0,2
14:00	PL	Wstępny CPI	IX	% r/r	-0,4	-0,3		-0,8
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,2	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,1	-		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