

CODZIENNIK

5 października 2016

Banki centralne w centrum uwagi

- **Obawy o politykę pieniężną głównych banków centralnych pogorszyły nastroje na rynkach**
- **Złoty słabszy po wieczornych informacjach o możliwym ograniczeniu skali QE przez EBC**
- **Polski rynek stopy procentowej stabilny we wtorek, dzisiaj możliwe wzrosty rentowności**
- **Dziś decyzja RPP, za granicą raport ADP, PMI dla usług w strefie euro i Niemczech**

Wtorkowa sesja przebiegała w dobrej atmosferze. Brak było publikacji ważnych danych, inwestorzy czekają na piątkowe informacje z rynku pracy USA. Peter Praet, główny ekonomista EBC, powiedział że stopy procentowe w strefie euro pozostaną nisko jeszcze przez długi czas, dopóki inflacja nie odbije. Dopiero po południu nastroje na świecie uległy wyraźnemu pogorszeniu, po opublikowaniu przez Bloomberg artykułu, wg którego EBC rozważa stopniowe wygaszanie programu stymulacji ilościowej (QE) jeszcze przed oficjalnie planowanym terminem jego zakończenia w marcu 2017. Mimo zdementowania tej informacji przez biuro prasowe EBC, rynek zareagował wyraźnym wzrostem rentowności obligacji i zwiększeniem awersji do ryzyka. Do pogorszenia nastrojów przyczyniły się dodatkowo wypowiedzi przedstawicieli Fed: Charles Evans powiedział, że nie miałby nic przeciwko jednej podwyżce stóp przed końcem roku, a Jeffrey Lacker zasugerował, że może być konieczne dość szybkie zwiększenie kosztów pieniądza, aby zapobiec presji inflacyjnej.

Dzisiaj opublikowane zostaną ważne dane, które również mogą wpłynąć na oczekiwania inwestorów dot. polityki pieniężnej głównych banków centralnych (m.in. raport ADP oraz PMI dla usług w Niemczech i strefie euro).

Kurs EURUSD obniżył się wczoraj z nieco poniżej 1,12 do ok. 1,115, jednak wieczorem nastąpiło skokowe umocnienie euro pod wpływem informacji o możliwym ograniczeniu QE przez EBC. W reakcji EURUSD powrócił do ok. 1,12. Dzisiaj para EURUSD będzie pod wpływem danych z USA i z Europy.

We wtorek złoty nieznacznie umocnił się do euro na fali dobrego nastroju na rynkach. Kurs EURPLN spadł z nieco poniżej 4,30 do poniżej 4,29. Tymczasem kurs USDPLN wzrósł z 3,84 na otwarciu do 3,85 ze względu na umocnienie dolara do euro. Wtorkowy dobry nastrój sprzyjał także forintowi, który umocnił się do 306,70 za euro i był najsilniejszy do wspólnej waluty od ponad tygodnia. Rubel tymczasem osłabił się do dolara i to pomimo wzrostu cen ropy naftowej. Wieczorem waluty CEE osłabiły się w ślad za pogorszeniem nastrojów globalnych, EURPLN wzrósł powyżej 4,31. Dzisiaj złoty może pozostać pod presją ze względu na wzrost niepewności odnośnie polityki pieniężnej głównych banków centralnych.

Na krajowym rynku stopy procentowej nie działo się wiele – zarówno krzywa rentowności, jak i stóp IRS były stabilne. Dzisiaj wynik posiedzenia RPP będzie raczej neutralny dla rynku, ale rentowności mogą wzrosnąć w reakcji na wczorajsze popołudniowe osłabienie na bazowych rynkach długu (obawy o ograniczenie QE przez EBC i podwyżki stóp Fed). W czwartek na przetargu Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje OK1018/DS0727 warte 3,0-6,0 mld zł.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) przedstawił aktualizację swoich prognoz ekonomicznych. Oczekiwania wzrostu gospodarki światowej na 2016 r. obniżono do 3,1% z 3,2% w ostatniej aktualizacji z kwietnia, a na 2017 r. do 3,4% z 3,5% (choć były bez zmian w porównaniu do aktualizacji z lipca). Rewizja wynika przede wszystkim z gorszych perspektyw dla gospodarek rozwiniętych ze względu na widmo Brexitu oraz słabszy wzrost w USA. Analitycy MFW odnotowali jednak wzrost optymizmu co do gospodarek wschodzących, zwłaszcza Chin i Brazylii. W dół poszły także prognozy dla Polski: do 3,1% z 3,5% w 2016 r. i do 3,4% z 3,7% w 2017 r. Prognoza wzrostu PKB dla Niemiec została zmieniona do 1,7% z 1,5% w 2016 r. i do 1,4% z 1,6% w 2017.

Jarosław Kaczyński powiedział w wywiadzie dla Tygodnika Solidarność, że deficyt finansów publicznych nie przekroczy 3% PKB w 2017 r., a wzrost gospodarczy powinien wynosić co najmniej 4%. Według Kaczyńskiego, ustawa obniżająca wiek emerytalny na pewno zostanie przyjęta jeszcze w tym roku i powinna zacząć obowiązywać w 2017 r. (naszym zdaniem dopiero pod koniec roku, głównie z powodów technicznych). Jednocześnie prezes PiS zasugerował, że minister finansów i rozwoju Mateusz Morawiecki ma rok na wykazanie się wynikami w realizacji swojego planu gospodarczego. Naszym zdaniem w najbliższych kwartałach bardziej prawdopodobne jest osłabienie wzrostu PKB poniżej 3% niż jego przyspieszenie w kierunku 4%.

Dzisiaj zakończy się kolejne posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Naszym zdaniem stopy pozostaną bez zmian, a komunikat będzie podobny jak we wrześniu, co nie będzie żadnym zaskoczeniem. RPP wyraźnie sygnalizowała we wrześniu, że pomimo nieco słabszych od oczekiwań wyników gospodarki nawet nie myśli o łagodzeniu polityki pieniężnej. Zdaniem członków Rady spowolnienie wzrostu PKB i inwestycji jest przejściowe, a obniżki stóp nie byłyby skuteczne w ożywieniu gospodarki. Co więcej, członkowie RPP najwyraźniej bardzo asymetrycznie („elastycznie”) podchodzą do realizacji celu inflacyjnego – deflacja w ich opinii nie szkodzi gospodarce, ale już wzrost inflacji do ok 1% mógłby ich skłonić do myślenia o podwyżkach.

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	4.3082	CZKPLN	0.1595
USDPLN	3.8377	HUFPLN*	1.4019
EURUSD	1.1225	RUBPLN	0.0614
CHFPLN	3.9269	NOKPLN	0.4799
GBPPLN	4.8747	DKKPLN	0.5789
USDCNY	6.6718	SEKPLN	0.4484

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/10/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.289	4.304	4.301	4.297	4.2984
USDPLN	3.816	3.839	3.828	3.831	3.8472
EURUSD	1.121	1.124	1.124	1.122	-

Rynek stopy procentowej 04/10/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.73	0	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.33	2	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.92	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	0.97	1	-0.20	0
2L	1.73	0	1.05	2	-0.21	1
3L	1.77	0	1.11	3	-0.20	1
4L	1.85	0	1.17	3	-0.18	1
5L	1.93	0	1.24	4	-0.12	1
8L	2.14	0	1.42	5	0.13	2
10L	2.26	0	1.52	5	0.32	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.67	4
T/N	1.67	0
SW	1.62	1
2W	1.63	1
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	0
9x12	1.63	0
3x9	1.75	0
6x12	1.72	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.96	-2
Francja	29	-1	0.32	0
Węgry	116	1	2.91	-6
Hiszpania	81	-2	1.03	0
Włochy	148	-3	1.36	0
Portugalia	302	-8	3.43	-5
Irlandia	65	1	0.48	0
Niemcy	19	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

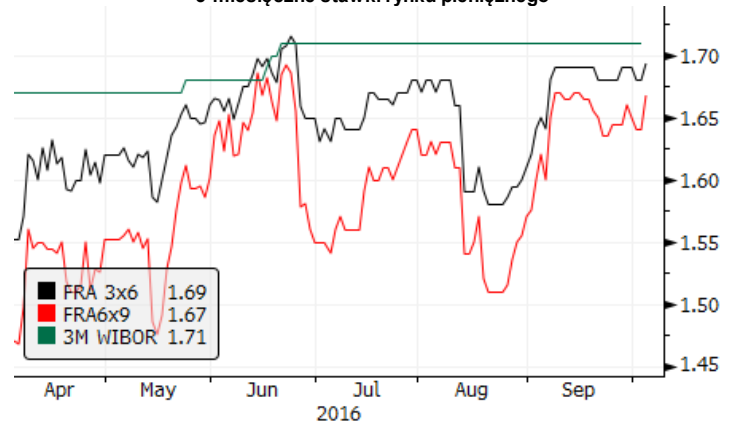
Kurs złotego



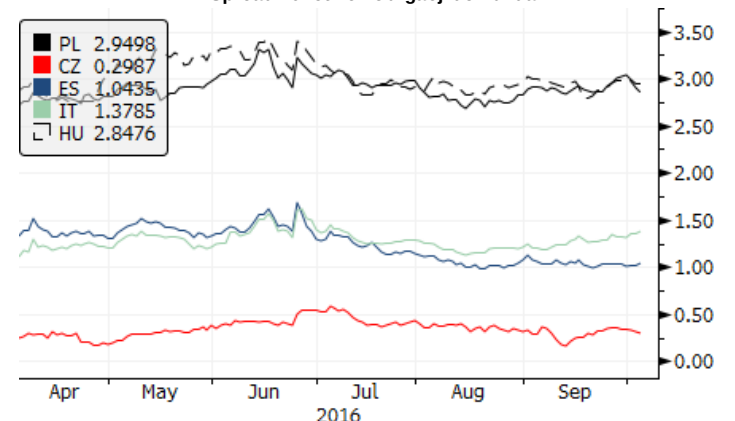
Rentowności obligacji skarbowych



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 (30 września)								
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,5	-	2,6	2,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	0,3	-	0,4	0,2
14:00	PL	Wstępny CPI	IX	% r/r	-0,4	-0,3	-0,5	-0,8
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,2	-	0,2	0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,2	-	0,0	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt.	90,0	-	91,2	89,8
PONIEDZIAŁEK (3 października)								
9:00	PL	PMI – przemysł	IX	pkt	52,1	51,0	52,2	51,5
9:55	GE	PMI – przemysł	IX	pkt	54,3	-	54,3	53,6
10:00	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	52,6	-	52,6	51,7
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	50,2	-	51,5	49,4
WTOREK (4 października)								
Brak publikacji ważnych danych								
ŚRODA (5 października)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
9:55	GE	PMI – usługi	IX	pkt	50,6	-		51,7
10:00	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	52,1	-		52,8
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	160	-		177
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-0,5	-		1,9
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	53,0	-		51,4
CZWARTEK (6 października)								
8:00	GE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,3	-		0,2
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		254
PIĄTEK (7 października)								
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,9	-		-1,5
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	8,3	-		-14,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	175	-		151
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,9	-		4,9

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