

CODZIENNIK

12 października 2016

Dzisiaj minutes FOMC

- Kolejne mocne dane z Niemiec, ale bez dużego wpływu na rynek
- Finalny CPI za wrzesień bez niespodzianki
- Złoty i inne waluty CEE pod presją, EURUSD jeszcze niżej
- Przejściowy wzrost rentowności, IRS lekko w górę
- Dzisiaj w kraju inflacja bazowa, za granicą produkcja przemysłowa strefy euro i minutes FOMC

Niemiecki indeks ZEW za październik zaskoczył mocno na plus. Wzrost indeksu dotyczącego oceny bieżącej sytuacji do najwyższego poziomu od stycznia a indeksu oczekiwań od czerwca osłabia nieco obawy przed spowolnieniem największej gospodarki Europy i daje nadzieję na przyzwoite wyniki polskiego eksportu. Jednakże, dobry odczyt ZEW nie miał istotnego wpływu na rynki. Dzisiaj publikacja minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. Rynek z pewnością zwróci uwagę na ten dokument w poszukiwaniu wskazówek na temat możliwej podwyżki stóp na posiedzeniu w grudniu.

Członek zarządu Banku Japonii (BoJ) Yutaka Harada powiedział, że nie ma potrzeby dalszego łagodzenia polityki pieniężnej w Japonii, gdyż sytuacja rynku pracy poprawia się. Harada stwierdził także, że BoJ nie zawaha się przed dalszym łagodzeniem w przypadku negatywnych szoków lub zakłócenia pozytywnego cyklu gospodarczego. Zdaniem japońskiego bankiera centralnego, krzywa rentowności obligacji powinna być bardziej stroma.

Kurs EURUSD pogłębił wczoraj poniedziałkowy ruch spadkowy i po największej dziennej aprecjacji dolara do euro pod koniec polskiej sesji kurs był blisko 1,107, najniżej od pierwszej dekady sierpnia. Dzisiaj wieczorem poznamy minutes z wrześniowego posiedzenia FOMC i wydaje się nam, że w oczekiwaniu na ten dokument notowania mogą przebiegać w nieco spokojniejszej atmosferze niż w pierwszych dniach tygodnia. Ostatnie słabsze notowania Donalda Trumpa zwiększają szanse na podwyżki stóp procentowych Fed i polityka pieniężna w USA pozostanie jednym z istotniejszych czynników wpływających na EURUSD.

Kurs EURPLN odbił wczoraj po poniedziałkowym spadku i pod koniec polskich godzin handlu był blisko 4,28. Znaczne odbicie

miało też miejsce w przypadku USDPLN, który wzrósł powyżej 3,86 z 3,83. Pozostałe waluty CEE też wczoraj straciły – forint oddał z nawiązką umocnienie do euro zanotowane na początku tygodnia, a USDRUB wzrósł do poniedziałkowego maksimum (nieco powyżej 62) w wyniku korekty na rynku ropy. Początek dzisiejszej sesji rozpoczyna się w spokojnej atmosferze. Złoty zyskiwał w ostatnich tygodniach dość wyraźnie i wg nas brak kolejnych pozytywnych impulsów może raczej skłaniać inwestorów do realizacji zysków z ostatnich spadków EURPLN.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji rosły w trakcie dnia dość wyraźnie, nawet o kolejne 5 pb dla 10 lat do nieco powyżej 3,10%. Na koniec dnia dług odrobił jednak straty i rentowność 10-letniego benchmarku była tuż powyżej 3,05% na koniec sesji. Krzywa IRS pozostała jednak 2-3 pb powyżej poniedziałkowego zamknięcia. 10-letni spread asset swap nieco spadł, ale odpowiedni spread do Bundu nieznacznie wzrósł (w dalszym ciągu jest powyżej 300 pb). Na początku sesji rentowności za granicą lekko rosły, co raczej nie pozostanie bez wpływu na polski rynek. Zmiany powinny być jednak mniejsze niż wczoraj, bowiem inwestorzy wyczekują na wieczorną publikację minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

Deflacja we wrześniu zmniejszyła się do -0,5% r/r, zgodnie ze wstępnym szacunkiem oraz wobec -0,8% r/r w sierpniu. Największym zaskoczeniem były dla nas ceny żywności, które lekko się obniżyły, o 0,2% m/m, co jest niezgodne z wzorcem sezonowym (zwykle po wakacjach żywność nieco drożeje). Według naszego szacunku inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii utrzymała się we wrześniu na poziomie -0,4% r/r. Naszym zdaniem trend wzrostowy inflacji będzie kontynuowany i jest szansa, że w grudniu dynamika CPI może wyjść na lekki plus, po raz pierwszy po 29 miesiącach deflacji. W styczniu z kolei silne efekty niskiej bazy i podwyżki w niektórych kosztach eksploatacji mieszkań (dostawa wody, elektryczność) mogą pchnąć stopę inflacji w kierunku 1% r/r. W takiej sytuacji Rada Polityki Pieniężnej nie będzie zapewne skłonna myśleć o obniżkach stóp procentowych, o ile tempo wzrostu gospodarczego w III kw. nie okaże się ogromnym rozczarowaniem.

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	4.2825	CZKPLN	0.1585
USDPLN	3.8757	HUFPLN*	1.4045
EURUSD	1.1050	RUBPLN	0.0620
CHFPLN	3.9205	NOKPLN	0.4742
GBPPLN	4.7515	DKKPLN	0.5756
USDCNY	6.7187	SEKPLN	0.4395

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/10/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.266	4.287	4.281	4.266	4.2767
USDPLN	3.821	3.839	3.831	3.828	3.8487
EURUSD	1.114	1.121	1.119	1.114	-

Rynek stopy procentowej 11/10/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.76	1	6.10.2016	OK1018	1.742
PS0421 (5L)	2.47	0	22.09.2016	PS0721	2.243
DS0726 (10L)	3.07	0	6.10.2016	DS0727	3.098

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	1	1.00	0	-0.20	-1
2L	1.83	1	1.10	0	-0.20	0
3L	1.90	1	1.17	-1	-0.18	0
4L	2.00	1	1.24	1	-0.14	-1
5L	2.10	1	1.31	-2	-0.07	-1
8L	2.34	1	1.49	4	0.21	-2
10L	2.47	1	1.60	-3	0.41	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.68	0
T/N	1.68	0
SW	1.63	0
2W	1.64	0
1M	1.65	0
3M	1.72	0
6M	1.80	0
9M	1.82	1
1Y	1.83	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.72	1
9x12	1.72	2
3x9	1.80	1
6x12	1.80	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.04	6
Francja	29	0	0.29	0
Węgry	116	1	2.97	6
Hiszpania	71	-2	0.99	2
Włochy	142	-3	1.35	1
Portugalia	303	0	3.33	-4
Irlandia	65	1	0.46	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

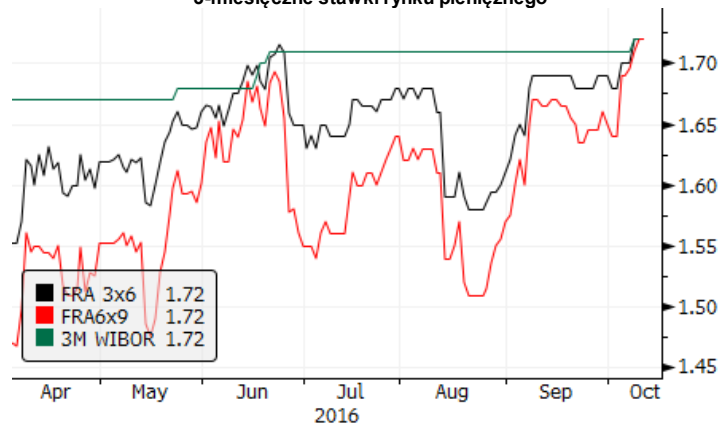
Kurs złotego



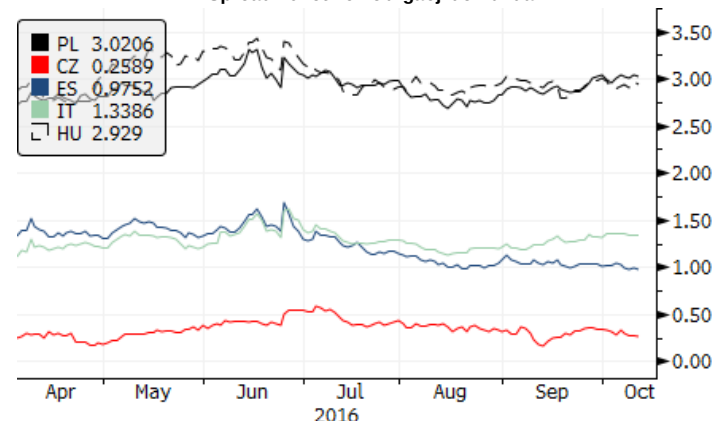
Rentowności obligacji skarbowych



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 (7 października)								
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	1,0	-	2,5	-1,5
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	8,3	-	13,1	-14,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	172	-	156	151
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,9	-	5,0	4,9
PONIEDZIAŁEK (10 października)								
8:00	GE	Eksport	VIII	% m/m	2,2	-	5,4	-2,6
9:00	CZ	CPI	IX	% r/r	0,6	-	0,5	0,6
WTOREK (11 października)								
9:00	HU	CPI	IX	% r/r	0,6	-	0,6	-0,1
11:00	GE	Indeks ZEW	X	pkt.	2,0	-	6,5	0,5
14:00	PL	CPI	IX	% r/r	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
ŚRODA (12 października)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	1,5	-		-1,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	-0,2	-0,4**		-0,4
20:00	US	Minutes FOMC	IX					
CZWARTEK (13 października)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		249
PIĄTEK (14 października)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-318	-672		-802
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	13815	14089		13519
14:00	PL	Import	VIII	mln €	13754	14134		13832
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	9,5	9,6		10,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,5	-		-0,1
16:00	US	Wstępny Michigan	X	pkt.	92,0	-		91,2

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** szacunek po danych inflacyjnych

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