

CODZIENNIK

13 października 2016

Fed blisko poparcia podwyżki

- **Minutes FOMC: kilku członków Fed „blisko” poparcia podwyżki**
- **Złoty dalej traci do euro i dolara, inne waluty CEE też słabsze, EURUSD już blisko 1,10**
- **Polskie obligacje tylko na chwilę mocniejsze, osłabienie za granicą ogranicza szanse na dalsze zyski**
- **Premier Szydło: obecnie nie ma możliwości przewalutowania kredytów walutowych**
- **Dzisiaj tygodniowe dane z rynku pracy USA**

Środowa sesja przyniosła kontynuację trendów na rynkach walut CEE, zagranicznych obligacji i notowań euro do dolara. Dane ze strefy euro o produkcji przemysłowej za sierpień były jedynie nieznacznie lepsze od oczekiwań i nie wywołały żadnej silnej reakcji rynku. Wśród inwestorów kluczowy pozostał więc wzrost szans na podwyżkę stóp Fed w tym roku, co czego przyczyniły się nie tyle dane z amerykańskiej gospodarki i słabsze notowania Donalda Trumpa w wyścigu o urząd prezydenta USA. Wczoraj premier Wielkiej Brytanii, Theresa May, zgodziła się, by parlament debatował nad wyjściem z UE. Rynek pozytywnie odebrał tę wiadomość (jako zmniejszającą ryzyko „twardego Brexitu”), co widać było po lekkim odreagowaniu na rynku funta. Dziś sąd ma zdecydować czy premier Wielkiej Brytanii może jednoosobowo podjąć decyzję o uruchomieniu Artykułu 50, czyli o rozpoczęciu procesu wychodzenia z UE.

Wrześniowe dane o handlu zagranicznym Chin pokazały zaskakujący spadek eksportu w juanach o 5,6 r/r, podczas gdy rynek spodziewał się wzrostu o 2,5% r/r. Informacja ta pogarsza perspektywę wzrostu światowego handlu.

Reuters podał, że w przyszłym tygodniu EBC może omawiać zmiany parametrów programu luzowania ilościowego. Wg agencji, możliwe jest rozluźnienie niektórych warunków programu, np. zasady klucza kapitałowego, dopuszczenie zakupów obligacji o rentownościach poniżej stopy depozytowej EBC i możliwości zakupu większej partii papierów z jednej emisji (50% wobec 33% obecnie).

Protokół z wrześniowego posiedzenia Fed pokazał, że kilku członków FOMC uważało, że „byli blisko” decyzji o podwyżce stóp oraz że właściwe jest podnoszenie stop procentowych relatywnie szybko. Niektórzy bankierzy centralni wyrazili także zaniepokojenie, że zbyt późna normalizacja polityki pieniężnej może grozić utratą wiarygodności. Przypominamy, że trzech z dziesięciu członków Fed (Esther George, Loretta Mester i Eric Rosengren) opowiedziało się za niezwłoczną podwyżką stóp we wrześniu. Wrześniowe minutes pokazały, że w FOMC buduje się

konsensus na podwyżkę stóp, choć amerykańscy bankierzy centralni wciąż są w tej sprawie podzieleni. Wczorajsza publikacja nie miała większego wpływu na rynki.

Kurs EURUSD spadł wczoraj do prawie 1,10, ale skala ruchu była mniejsza niż we wtorek. Była to już trzecia z rzędu sesja aprecjacji dolara do euro. Minutes FOMC nie wywołały żadnej istotnej reakcji rynku i dziś rano EURUSD jest blisko 1,10. Po południu poznamy tygodniową liczbę nowych bezrobotnych, a jutro dane o sprzedaży detalicznej i wstępny indeks Michigan. Dane z USA mogą być istotnym czynnikiem wpływającym na kurs w ostatnich dniach tygodnia.

Kurs EURPLN zanotował wczoraj drugą z rzędu sesję wzrostów, do czego w pewnym stopniu przyczynić się mógł spadek popytu na ryzykowne aktywa. Z powodu spadku kursu EURUSD skala deprecjacji złotego do dolara była nieco większa niż do euro – USDPLN odbił powyżej 3,90 zbliżając się do szczytu z końca sierpnia na 3,93. Słabo radziły sobie także inne waluty CEE – kurs EURHUF wzrósł w trakcie dnia powyżej 306, coraz bardziej od tegorocznego minimum oddala się też USDRUB. Dzisiaj na otwarciu kontrakty na europejskie indeksy giełdowe spadają, co może ograniczać szanse na odrobienie przez waluty CEE wczorajszych strat.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności polskich 5- i 10-letnich obligacji spadły dość wyraźnie na początku sesji, ale kontynuacja osłabienia obligacji za granicą wywierała stopniowo coraz większą presję na krajowy dług. W rezultacie, na koniec dnia nic nie zostało z 3-4 pb spadku rentowności zanotowanych w trakcie sesji i na zakończenie polskich godzin handlu IRS i rentowności były blisko poziomów z wtorkowego zamknięcia.

Premier Beata Szydło powiedziała, że obecnie nie ma możliwości przewalutowania kredytów frankowych. Naszym zdaniem zmniejsza to obawy o stabilność systemu finansowego w wyniku działań parlamentu w kwestii kredytów we frankach (obecnie w Sejmie są 3 projekty dotyczące tego zagadnienia). Premier powiedziała także, że w tym roku wykonanie deficytu będzie bardzo dobre, niższe od zakładanego oraz że rząd będzie przygotowywał nową wersję podatku handlowego. Naszym zdaniem tegoroczny deficyt może być mniejszy od planowanego (54,74 mld zł) nawet o 10 mld zł, o ile rząd nie zdecyduje się przesunąć części wydatków z 2017 r. na 2016 r.

Zgodnie z naszymi szacunkami, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności oraz energii pozostała we wrześniu na -0,4% r/r z sierpnia. Bez zmian była również inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych, a po wyłączeniu cen administrowanych i tzw. 15% średnia obciąża wzrosła do odpowiednio -0,6% r/r (z -0,8% r/r) i -0,1% r/r z (-0,2% r/r).

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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3050	CZKPLN	0.1593
USDPLN	3.9092	HUFPLN*	1.4058
EURUSD	1.1013	RUBPLN	0.0618
CHFPLN	3.9539	NOKPLN	0.4741
GBPPLN	4.7564	DKKPLN	0.5787
USDCNY	6.7264	SEKPLN	0.4415

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/10/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.264	4.286	4.266	4.285	4.2825
USDPLN	3.827	3.876	3.828	3.871	3.8851
EURUSD	1.105	1.114	1.114	1.107	-

Rynek stopy procentowej 12/10/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.76	0	6.10.2016	OK1018	1.742
PS0421 (5L)	2.42	-4	22.09.2016	PS0721	2.243
DS0726 (10L)	3.04	-2	6.10.2016	DS0727	3.098

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	1.00	0	-0.20	1
2L	1.83	-1	1.10	0	-0.20	0
3L	1.89	-1	1.18	0	-0.18	-1
4L	1.99	-1	1.25	1	-0.14	0
5L	2.09	-1	1.32	1	-0.06	1
8L	2.33	-1	1.52	2	0.23	2
10L	2.47	0	1.62	3	0.44	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	0
1Y	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

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

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.99	-5
Francja	29	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.94	-3
Hiszpania	72	1	1.00	1
Włochy	140	-2	1.35	0
Portugalia	303	0	3.32	-1
Irlandia	65	1	0.45	-1
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

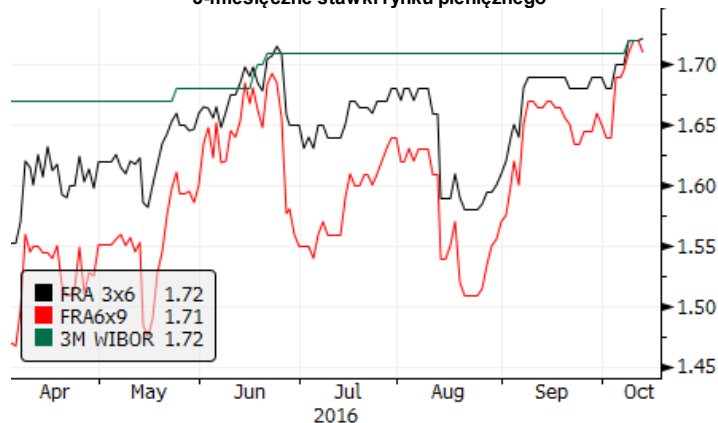
Kurs złotego



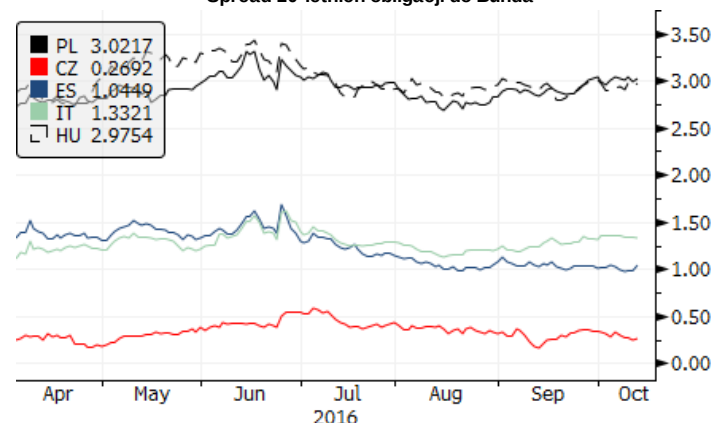
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	1,6	-0,7
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	-0,2	-0,4**	-0,4	-0,4
20:00	US	Minutes FOMC	IX					
CZWARTEK (13 października)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	253	-		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