

# CODZIENNIK

18 października 2016

## Dzisiaj dane z krajowego rynku pracy

- **Obawy o amerykańską gospodarkę ciężą nastrojom na początku tygodnia**
- **Eryk Łon z RPP nie widzi potrzeb do zmian stóp; Osiatyński spodziewa się inflacji powyżej celu za rok i sugeruje podwyżki**
- **Złoty dalej traci do euro i dolara, niewielkie zmiany EURUSD**
- **Polskie IRS i rentowności w górę w ślad za zagranicą**
- **Dzisiaj dane z polskiego rynku pracy i inflacja w USA**

Na początku nowego tygodnia nastrój na globalnym rynku był słaby, co widać było po spadających cenach akcji w Europie czy deprecjacji walut z rynków wschodzących. Obligacje również były pod presją mimo spadku popytu na ryzykowne aktywa. Na pierwszym planie była wczoraj piątkowa wypowiedź szefowej Fed Janet Yellen, która niezbyt korzystnie wypowiedziała się nt. perspektyw dla gospodarki USA sugerując, że bank centralny może pozwolić inflacji wzrosnąć powyżej celu i że dużo wysiłku będzie potrzeba, by zniwelować negatywny wpływ kryzysu sprzed 10 lat. Dane ze strefy euro i USA były wczoraj bliskie oczekiwaniom i nie miały dużego wpływu na notowania.

Kurs EURUSD oddalił się nieznacznie od lokalnego minimum i pod koniec polskiej sesji wahał się blisko 1,10. Zakres wahań był bardzo wąski i wczorajsza różnica między szczytem i dołkiem była druga najmniejsza w tym miesiącu. Niska zmienność może się utrzymać również dzisiaj, bowiem poznamy tylko inflacyjne dane z USA, a w dalszej części tygodnia opublikowane zostaną inne ważne dane z amerykańskiej gospodarki, a w czwartek zakończy się posiedzenie EBC.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj piątą sesję z rzędu i po przebiegu pierwszego ze wskazywanych przez nas w poniedziałek oporów na 4,32 osiągnął prawie 4,34, nowy październikowy szczyt. W przypadku USDPLN, kurs przebił wrześniowe maksimum na ok. 3,93 i ustanowił sesyjny szczyt 3,94. Od piątkowego zamknięcia, złoty miał wczoraj trzeci najsłabszy wynik do euro i dolara wśród walut z rynków wschodzących. Na początku tygodnia pod presją był również forint, natomiast rubel zakończył dzień bez dużych zmian do dolara, choć w trakcie sesji zyskiwał. Dziś na otwarciu EURPLN jest blisko 4,32. Dobry nastrój na początku sesji może dzisiaj ustabilizować złotego i zatrzymać impuls deprecjacyjny.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności rosły w podążając za stawkami zagranicznymi. Skala ruchu w trakcie dnia była większa niż na koniec sesji. Rosnące kontrakty na indeksy giełdowe w Europie mogą spowodować spadek popytu na bezpieczne aktywa i ewentualny wzrost rentowności za granicą może negatywnie wpłynąć również na krajowy dług. Presję na wzrost rynkowych stawek wywierają również mogą ostatnie wypowiedzi członków RPP.

Członek RPP, Eryk Łon, powiedział wczoraj, że obecnie jego zdaniem nie ma potrzeby do radykalnych zmian parametrów polityki pieniężnej. Jego zdaniem, obniżki stóp nie są obecnie „niezbędne”, a ich podwyżka nastąpi zapewne później, niż się spodziewano jeszcze parę miesięcy temu. Wg niego, czynniki ryzyka są obecnie „dość zrównoważone”. Ważny dla Eryka Łona jest kolejny Raport o inflacji i to czy będzie następna rewizja w dół prognoz wzrostu PKB. W swoim postrzeganiu polityki pieniężnej zwrócił też uwagę na istotność kursu walutowego. Eryk Łon był jednym z niewielu członków RPP, którzy mówili o okolicznościach, w których mogliby rozważyć obniżki stóp. Jego wczorajsza wypowiedź wydaje się być bardziej powściągliwa w tej kwestii niż poprzednie, ale nie wpływa na naszą bazowy scenariusz, w którym nie oczekujemy zmian stóp procentowych NBP w 2016 i 2017.

Z kolei inny członek RPP, Jerzy Osiatyński powiedział, że inflacja może przekroczyć cel (2,5%) już za rok, a przyspieszeniu wzrostu cen sprzyjać będzie wysokie tempo wzrostu płac. Osiatyński powiedział także, że argumenty za obniżką stóp wygasają, a pojawiają się za podwyżkami. Osiatyński nie chciałby jednak hamować wzrostu cen za pomocą restrykcyjnej polityki pieniężnej, gdyż wzrost gospodarczy w Polsce jest niski i byłoby to zbyt kosztowne a z inwestycjami jest „poważny problem”. Zdaniem członka RPP, to rząd powinien pohamować wzrost płac, a Rada powinna działać dopiero, jeśli władzy wykonawczej nie uda się powstrzymać wzrostu cen. Ta wypowiedź Osiatyńskiego świadczy, że z jednego z największych gołębi w Radzie przekształcił się z jednego z największych jastrzębi. Jest jak dotąd jedynym członkiem RPP, który spodziewa się osiągnięcia celu inflacyjnego już w perspektywie roku.

Dzisiaj rząd będzie pracował nad projektem ustawy o prawie wodnym. Ustawa ta wprowadza opłaty od użytkowania wody w przedsiębiorstwach, może więc skutkować wzrostem cen wody dla gospodarstw domowych. Na razie zakładamy, że ustawa spowoduje wzrost cen w tej kategorii o ok. 5%, co doda do CPI ok. 0,1 punktu procentowego.

Dane o budownictwie mieszkaniowym za wrzesień pokazały spadek rozpoczętych budów o 10,4% r/r. Wygląda na to, że dynamika rynku mieszkaniowego spowalnia, co może mieć negatywne przełożenie na inwestycje budowlane w III i IV kw. (w I poł roku mieszkaniówka miała pozytywny wkład we wzrost inwestycji).

Dzisiaj o 14:00 poznamy wrześniowe dane z polskiego rynku pracy. Spodziewamy się, że zatrudnienie ponownie wzrosło po nieoczekiwanym spadku w sierpniu. Niemniej jednak roczna dynamika może obniżyć się, gdyż potencjał do wzrostu zatrudnienia wyczerpuje się, w naszej opinii. Wzrost płac mógł spowolnić nieznacznie, pozostając jednak powyżej 4% r/r.

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto: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 | 4.3189 | CZKPLN  | 0.1598 |
| USDPLN | 3.9183 | HUFPLN* | 1.4068 |
| EURUSD | 1.1022 | RUBPLN  | 0.0623 |
| CHFPLN | 3.9687 | NOKPLN  | 0.4808 |
| GBPPLN | 4.7952 | DKKPLN  | 0.5803 |
| USDCNY | 6.7385 | SEKPLN  | 0.4456 |

\*za 100HUF

## Poprzednia sesja na rynku FX 17/10/2016

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.289 | 4.313 | 4.291    | 4.312  | 4.3142 |
| USDPLN | 3.882 | 3.931 | 3.887    | 3.930  | 3.9265 |
| EURUSD | 1.097 | 1.106 | 1.104    | 1.097  | -      |

## Rynek stopy procentowej 17/10/2016

## Obligacje na rynku międzybankowym

| Obligacja (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| PS0418 (2L)        | 1.75 | 0           | 6.10.2016       | OK1018 | 1.742         |
| PS0421 (5L)        | 2.47 | 0           | 22.09.2016      | PS0721 | 2.243         |
| DS0726 (10L)       | 3.06 | 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           | 0.96 | -1          | -0.20 | 0           |
| 2L     | 1.82 | 1           | 1.05 | -1          | -0.19 | 0           |
| 3L     | 1.88 | 2           | 1.12 | -1          | -0.17 | 0           |
| 4L     | 1.99 | 2           | 1.20 | -1          | -0.13 | 0           |
| 5L     | 2.09 | 2           | 1.27 | 0           | -0.06 | 0           |
| 8L     | 2.34 | 3           | 1.48 | 0           | 0.23  | 0           |
| 10L    | 2.48 | 3           | 1.59 | 0           | 0.43  | 0           |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.68 | 0           |
| T/N    | 1.68 | 0           |
| SW     | 1.64 | 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

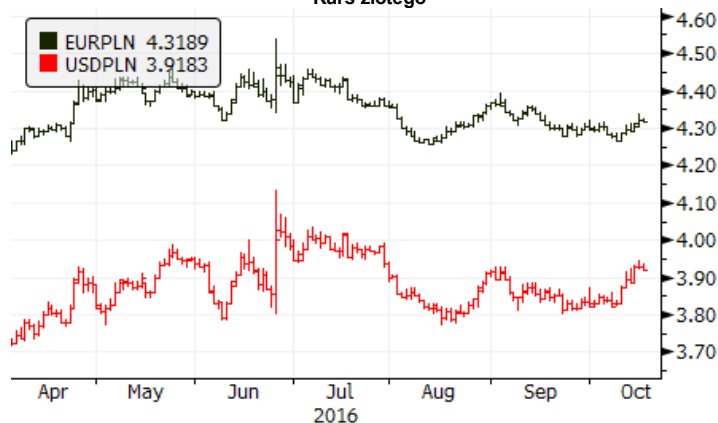
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 71         | -1          | 2.98        | 2           |
| Francja    | 29         | 0           | 0.29        | 1           |
| Węgry      | 116        | 1           | 2.94        | 0           |
| Hiszpania  | 70         | 0           | 1.06        | -1          |
| Włochy     | 137        | 0           | 1.35        | 2           |
| Portugalia | 303        | 0           | 3.18        | -5          |
| Irlandia   | 65         | 1           | 0.43        | 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

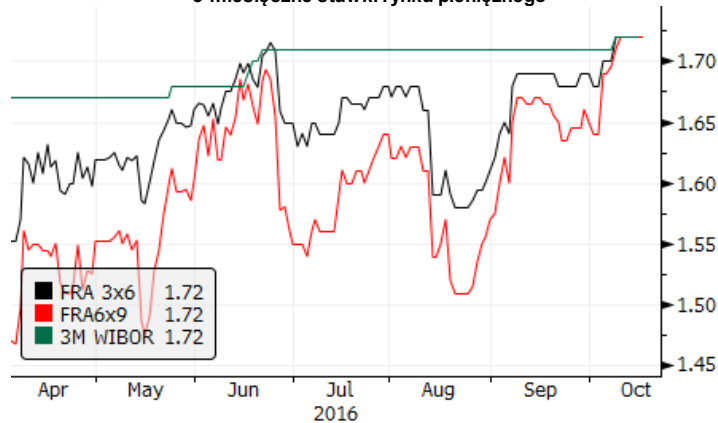
## Kurs złotego



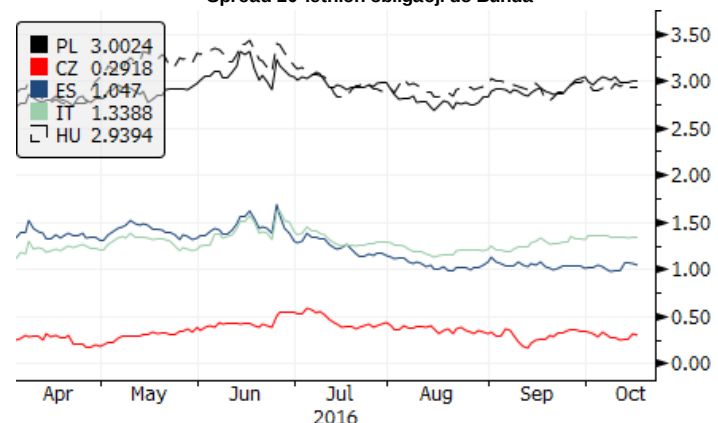
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                   | KRAJ | WSKAŹNIK                                | OKRES | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |       |
|--------------------------------|------|-----------------------------------------|-------|----------|-------|------------|----------------------|-------|
|                                |      |                                         |       | RYNEK    | BZWBK |            |                      |       |
| PIĄTEK (14 października)       |      |                                         |       |          |       |            |                      |       |
| 14:00                          | PL   | Saldo obrotów bieżących                 | VIII  | mIn €    | -366  | -672       | -1047                | -635  |
| 14:00                          | PL   | Eksport                                 | VIII  | mIn €    | 13815 | 14089      | 13 750               | 13520 |
| 14:00                          | PL   | Import                                  | VIII  | mIn €    | 13754 | 14134      | 14 259               | 13842 |
| 14:00                          | PL   | Podaż pieniądza                         | IX    | % r/r    | 9,5   | 9,6        | 9,3                  | 10,1  |
| 14:30                          | US   | Sprzedaż detaliczna                     | IX    | % m/m    | 0,6   | -          | 0,6                  | -0,2  |
| 16:00                          | US   | Wstępny Michigan                        | X     | pkt.     | 91,9  | -          | 87,9                 | 91,2  |
| PONIEDZIAŁEK (17 października) |      |                                         |       |          |       |            |                      |       |
| 11:00                          | EZ   | HICP                                    | IX    | % r/r    | 0,4   | -          | 0,4                  | 0,4   |
| 15:15                          | US   | Produkcja przemysłowa                   | IX    | % m/m    | 0,2   | -          | 0,1                  | -0,5  |
| WTOREK (18 października)       |      |                                         |       |          |       |            |                      |       |
| 14:00                          | PL   | Płace w sektorze przedsiębiorstw        | IX    | % r/r    | 4,5   | 4,4        |                      | 4,7   |
| 14:00                          | PL   | Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw | IX    | % r/r    | 3,1   | 3,0        |                      | 3,1   |
| 14:30                          | US   | CPI                                     | IX    | % r/r    | 1,5   | -          |                      | 1,1   |
| ŚRODA (19 października)        |      |                                         |       |          |       |            |                      |       |
| 14:00                          | PL   | Produkcja przemysłowa                   | IX    | % r/r    | 3,6   | 4,6        |                      | 7,5   |
| 14:00                          | PL   | Produkcja budowlano-montażowa           | IX    | % r/r    | -18,5 | -20,9      |                      | -20,5 |
| 14:00                          | PL   | Sprzedaż detaliczna w cenach stałych    | IX    | % r/r    | 7,8   | 8,0        |                      | 7,8   |
| 14:00                          | PL   | PPI                                     | IX    | % r/r    | 0,2   | 0,3        |                      | -0,1  |
| 14:30                          | US   | Rozpoczęte budowy domów                 | IX    | % m/m    | 2,9   | -          |                      | -5,8  |
| 14:30                          | US   | Pozwolenia na budowę                    | IX    | % m/m    | 0,9   | -          |                      | -0,4  |
| 20:00                          | US   | Beżowa księga Fed                       |       |          |       |            |                      |       |
| CZWARTEK (20 października)     |      |                                         |       |          |       |            |                      |       |
| 13:45                          | EZ   | Decyzja EBC                             |       | %        | 0,00  | -          |                      | 0,00  |
| 14:00                          | PL   | Minutes RPP                             |       |          |       |            |                      |       |
| 14:30                          | US   | Liczba nowych bezrobotnych              | tyg.  | tys.     | -     | -          |                      | 246   |
| 14:30                          | US   | Indeks Philly Fed                       | X     | pkt.     | 5,0   | -          |                      | 12,8  |
| 16:00                          | US   | Sprzedaż domów                          | IX    | % m/m    | 0,3   | -          |                      | -0,9  |
| PIĄTEK (21 października)       |      |                                         |       |          |       |            |                      |       |
| 11:00                          | PL   | Aukcja obligacji                        |       |          |       |            |                      |       |

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 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)