

CODZIENNIK

21 października 2016

Dziś aukcja krajowego długu

- **Posiedzenie EBC bez przełomu, bank centralny czeka na grudzień**
- **Hardt z RPP – szanse na podwyżkę stóp w 2017 wzrosły, ale obniżki nie można wykluczyć**
- **Złoty lekko słabszy, spore wahania EURUSD**
- **Niewielkie zmiany na polskim rynku stopy procentowej**
- **Dzisiaj aukcja polskich obligacji, decyzja agencji DBRP o ratingu Portugalii, Eurostat opublikuje dane nt deficytu GG dla Polski**

Zgodnie z oczekiwaniami, Europejski Bank Centralny nie zmienia parametrów polityki pieniężnej, ale jednocześnie jak można było się spodziewać konferencja prasowa prezesa Mario Draghiego wywołała podwyższone wahania na rynku. Obraz gospodarki przedstawiony w komunikacie nie różnił się istotnie od opisu z września (ryzyko dla prognoz wzrost PKB jest wciąż w dół) i dla inwestorów kluczowe były uwagi dotyczące programu skupu aktywów. Prezes EBC powiedział, że w tym tygodniu nie było dyskusji na temat wydłużenia czy ograniczenia programu skupu aktywów QE czy o zmianie w instrumentach wykorzystywanych przez bank centralny. Mario Draghi dodał, że rozmowy dotyczyły głównie zawężającego się zasobu aktywów, które kwalifikują się do kupna przez EBC, ale że obecnie nie jest to jeszcze istotny problem. Powiedział także, że nagłe zakończenie programu skupu aktywów (czy jego ograniczenie w najbliższej przyszłości, jak sugerowały niektóre media) jest mało prawdopodobne. Szef EBC zdradził, że grudniowa aktualizacja prognoz PKB i inflacji będzie bardzo istotna i może wyznaczyć kierunek dla polityki pieniężnej EBC na kolejne miesiące.

Ogólnie, tak jak oczekiwaliśmy, wynik wczorajszego posiedzenia EBC nie przyniósł nowych informacji nt. perspektyw polityki pieniężnej w strefie euro. Bank centralny czeka na grudniowe prognozy i na wynik wewnętrznych prac dotyczących tego jak w razie potrzeby można zmienić trwający program skupu aktywów. O ile wpływ decyzji EBC na zachowanie się rynków był niejednoznaczny, to wczorajsze spadki cen ropy negatywnie wpłynęły na giełdę w USA (sesja zakończyła się spadkami głównych indeksów) oraz wsparły bazowe rynki długu (rentowność niemieckiej 10-latką obniżyła się ponownie do 0%).

Kurs EURUSD zanotował wczoraj silny wzrost do 1,104 z 1,097 w reakcji na słowa szefa EBC w trakcie konferencji prasowej. Szybko nastąpiła jednak korekta tego ruchu, a w dalsze części sesji dolar zaczął się nawet wyraźniej umacniać do euro. Dane z amerykańskiego rynku nieruchomości były wyraźnie lepsze od prognoz, co mogło być jednym z powodów spadku EURUSD.

Dziś rano kurs testuje 1,09 i jest poniżej minimum ustanowionego po czerwcowym referendum w Wielkiej Brytanii. Bieżący tydzień jest na ten moment drugim z rzędu, kiedy euro traci do dolara. Dziś nie poznamy żadnych nowych danych, więc część inwestorów może zdecydować się na realizację zysków i EURUSD mógłby nieco wzrosnąć.

Kurs EURPLN rósł od początku sesji i w reakcji na retorykę szefa EBC przebił na chwilę 4,33. Na koniec sesji złoty odrobił jednak część strat i kurs cofnął się do 4,32. USDPLN tymczasem rósł wyraźnie w wyniku spadku EURUSD i pod koniec dnia był już blisko 3,96, najwyżej od końca lipca. W przypadku forinta, kurs EURHUF zakończył dzień blisko sesyjnego maksimum na ok. 307,7, a rubel lekko stracił do dolara. Sądzymy, że w obliczu braku publikacji ważnych danych na koniec tygodnia waluty CEE pozostaną relatywnie stabilne.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS lekko spadły, chociaż skala zmian – podobnie jak za granicą – była niewielka. Retoryka EBC wywierała wzrostową presję na stawki, ale podobnie jak w przypadku złotego wpływ tego czynnika był jedynie przejściowy. Dziś odbędzie się aukcja obligacji, na której Ministerstwo Finansów zaferuje WZ0121, PS0422 oraz WZ1122 za 6-10 mld zł. Plan podaży jest duży, ale w przyszłym tygodniu, w dniu rozliczenia aukcji na rynek wpływa ok. 21 mld zł z wykupu PS1016 oraz z płatności kuponowych, co powinno wspierać popyt na dzisiejszej aukcji.

Członek RPP, Łukasz Hardt, powiedział wczoraj, że „istnieje prawdopodobieństwo podwyżki stóp w przyszły rok i one nieco wzrosło, ale obniżka stóp jest wciąż możliwa”. Odnosząc się do warunków, przy których mógłby rozważyć obniżenie stóp NBP wspominał spowolnienie wzrostu PKB poniżej 3% i inflację w pobliżu zera. Dodał jednocześnie, że niepewność jest duża i takie warunki nie oznaczają automatyzmu w poparciu dla cięcia stóp. Z drugiej strony, CPI na poziomie 1,5% r/r nie byłby dla Łukasza Hardta wystarczającym argumentem za podwyżką stóp. Jego wczorajsza wypowiedź, podobnie jak minutes z ostatniego posiedzenia RPP nie rzuciły nowego światła na perspektywy polityki pieniężnej. W naszej ocenie stopy NBP pozostaną stabilne do końca tego roku i w 2017 r.

Wczoraj Sejm uchwalił nowelizację tegorocznego ustawy budżetowej na rok 2016. Ustawa trafi teraz do Senatu. Sejm zdecydował również o skierowaniu prezydenckiego projektu dotyczącego zwrotu spreadów do komisji finansów publicznych. Natomiast dziś Sejm zdecyduje o losach projektów nt. restrukturyzacji kredytów walutowych przygotowanych przez kluby parlamentarne PO oraz Kukiz'15.

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 Łuziński 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	4.3235	CZKPLN	0.1600
USDPLN	3.9632	HUFPLN*	1.4061
EURUSD	1.0909	RUBPLN	0.0635
CHFPLN	3.9881	NOKPLN	0.4831
GBPPLN	4.8553	DKKPLN	0.5811
USDCNY	6.7576	SEKPLN	0.4460

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/10/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.308	4.325	4.317	4.310	4.3189
USDPLN	3.922	3.939	3.928	3.929	3.9359
EURUSD	1.096	1.101	1.099	1.097	-

Rynek stopy procentowej 20/10/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.75	-1	6.10.2016	OK1018	1.742
PS0421 (5L)	2.41	1	22.09.2016	PS0721	2.243
DS0726 (10L)	2.95	-1	6.10.2016	DS0727	3.098

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	0.98	2	-0.21	0
2L	1.79	0	1.05	2	-0.20	0
3L	1.83	-1	1.12	2	-0.17	1
4L	1.92	-1	1.19	2	-0.13	0
5L	2.02	-2	1.26	2	-0.08	-1
8L	2.25	-2	1.47	1	0.20	-1
10L	2.39	-2	1.58	1	0.39	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	-4
T/N	1.66	-2
SW	1.64	0
2W	1.64	0
1M	1.66	0
3M	1.72	0
6M	1.80	0
9M	1.82	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.70	0
9x12	1.69	0
3x9	1.79	0
6x12	1.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

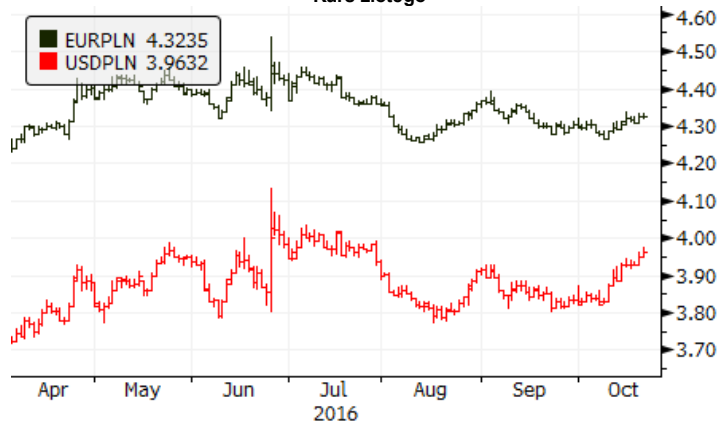
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.96	-2
Francja	29	0	0.28	0
Węgry	116	1	2.91	1
Hiszpania	66	0	1.10	2
Włochy	135	0	1.37	1
Portugalia	303	0	3.19	4
Irlandia	65	1	0.45	0
Niemcy	19	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

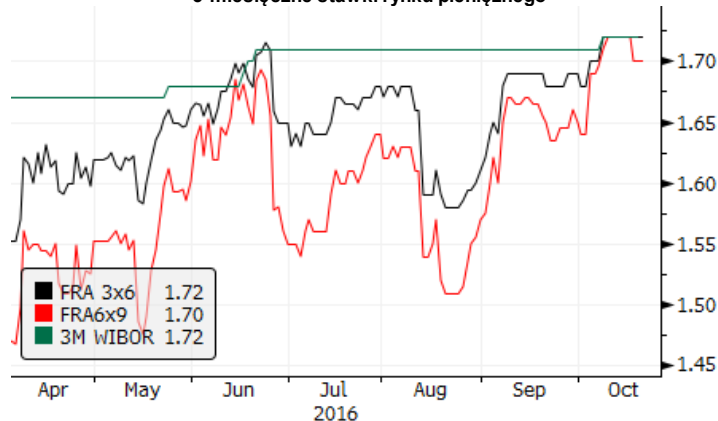
Kurs złotego



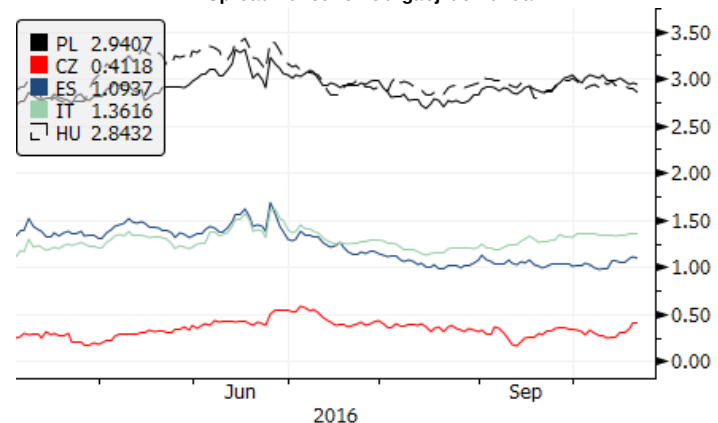
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	3,9	4,7
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	3,1	3,0	3,2	3,1
14:30	US	CPI	IX	% r/r	1,5	-	1,5	1,1
ŚRODA (19 października)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	3,5	4,6	3,2	7,5
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	IX	% r/r	-18,8	-20,9	-15,3	-20,5
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna w cenach stałych	IX	% r/r	7,8	8,0	6,3	7,8
14:00	PL	PPI	IX	% r/r	0,2	0,3	0,2	-0,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	2,9	-	-9,0	-5,6
14:30	US	Pozwolenia na budowę	IX	% m/m	1,1	-	6,3	-0,4
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (20 października)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,00	-	0,00	0,00
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	250	-	260	247
14:30	US	Indeks Philly Fed	X	pkt.	5,0	-	9,7	12,8
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	0,4	-	3,2	-1,5
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, www.bzwbk.pl