

CODZIENNIK

26 października 2016

W III kw. PKB rósł wolniej

- Kolejne dane z Niemiec zaskakują na plus, reakcja rynku umiarkowana
- Draghi: stopy nie powinny być zbyt niskie zbyt długo
- Jeznach z GUS: w III kw. PKB rósł wolniej niż w pierwszym półroczu
- Wrześniowa stopa bezrobocia niższa od oczekiwań
- Osłabienie forinta ciąży złotemu, EURUSD w dół, polskie IRS i rentowności w górę
- Dzisiaj sprzedaż nowych domów w USA

Dobry nastrój z poniedziałku utrzymywał się również we wtorek, choć skala zmian była już nieznacznie mniejsza. Mimo kolejnych lepszych od oczekiwań danych z Niemiec (indeks Ifo wzrósł w październiku mocniej od prognoz osiągając najwyższy poziom od kwietnia 2014) indeksy giełdowe ustabilizowały się, a dolar umocnił się do euro. Pozytywny wpływ dobrych danych na waluty CEE też okazał się jedynie przejściowy. Gorszy od prognoz był natomiast indeks nastroju amerykańskich konsumentów, który spadł w październiku mocniej niż się spodziewano i tylko przez dwa miesiące utrzymał się powyżej 100 pkt.

Prezes EBC Mario Draghi powiedział wczoraj, że ekspansywna polityka pieniężna to nie jest nowy standard i EBC zrezygnuje z niej, gdy zapewniona zostanie stabilność cen. Zdaniem Dragiego, ultra niskie stopy procentowe mają pewien negatywny wpływ na gospodarkę, przede wszystkim na sektor finansowy, nie powinny zatem być zbyt niskie zbyt długo.

Kurs EURUSD nie zareagował zbyt wyraźnie na kolejne lepsze od oczekiwań dane z Niemiec czy rozczarowujące z USA i po dniu przerwy wznowił trend spadkowy. W efekcie, przebił dołek z poniedziałku i pod koniec krajowej sesji był blisko 1,085. Choć dane ze świata odbiegały dość wyraźnie od konsensusu, to na rynku wahania ponownie były niewielkie. Dzisiaj EURUSD jest znowu powyżej 1,09, między innymi dzięki wypowiedzi M. Dragiego. Dziś w centrum uwagi będą dane z amerykańskiego rynku nieruchomości.

Kurs EURPLN spadł wczoraj przejściowo do 4,30, ale na koniec dnia szybko wrócił w okolice 4,31. Impuls do nagłego odrotu mógł przyjść z Węgier. Tamtejszy bank centralny (MNB) nie zmienił wprawdzie głównej stopy procentowej, ale o 10 pb do

1,05% obniżył stopę pożyczkową. Dodatkowo, z 2% do 1% obniżył stopę rezerwy obowiązkowej, co wg jego szacunków zwiększy płynność sektora bankowego o 170 mld HUF. MNB podkreślił, że jeśli zajdzie taka potrzeba, to może dalej luzować politykę pieniężną. Utrzymanie głównej stopy procentowej bez zmian sugeruje, że może się to odbywać za pomocą zmian parametrów wpływających na płynność sektora bankowego na Węgrzech. Retoryka MNB miała wczoraj negatywny wpływ na forint – EURHUF wzrósł nagle pod koniec dnia do prawie 309 z 307,8. Rubel pozostał wczoraj stabilny do dolara. Wczorajsza sesja potwierdziła, że czynniki zewnętrzne mają teraz kluczowy wpływ na złoto i tak zapewne pozostanie w najbliższym czasie.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności rosły w trakcie dnia, 10-letnia rentowność nawet o 5 pb, ale na koniec sesji nastąpiła korekta i ostatecznie dzienne wzrosty nie były większe niż 3 pb. Polski 10-letni benchmark stracił wczoraj w porównywalnej skali co węgierski, rosyjski czy portugalski, ale jednocześnie jego rentowność zakończyła dzień poniżej 3%.

Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się we wrześniu do 8,3%, czyli mocniej niż tego oczekiwano. Mocniejszy ruch w dół wynikał z rewizji danych o zatrudnieniu (w dół poszła ścieżka bezrobocia w 2015 oraz 2016 r.). Według naszych szacunków, zatrudnienie zostało zrewidowane w górę o ok. 150 tys., czyli ok. 1%. Spodziewamy się dalszego obniżenia stopy bezrobocia rejestrowanego w kolejnych miesiącach, chociaż tempo spadku będzie coraz słabsze.

Dyrektor Departamentu Rachunków Narodowych w GUS, Maria Jeznach, powiedziała wczoraj, że „możemy się spodziewać”, że w III kw. PKB wzrósł wolniej niż 3,1% z pierwszego półrocza. W naszej ocenie, polska gospodarka wzrosła o 2,9% i wg ankiety Bloomberg'a jesteśmy poniżej konsensusu na 3,3%.

Wiceminister finansów Wiesław Janczyk powiedział, że nie ma obecnie terminu wprowadzenia modyfikacji w podatku bankowym, ale ministerstwo rozważa zmiany. Zdaniem Janczyka, prawdopodobne jest odniesienie bazy podatkowej do bilansu na koniec roku.

Polska awansowała na 24. miejsce z 25. w rankingu Doing Business 2017. Poprawa pozycji była możliwa przede wszystkim dzięki lepszej pozycji w kategorii związanej z zakładaniem firmy.

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	4.3215	CZKPLN	0.1600
USDPLN	3.9596	HUFPLN*	1.3986
EURUSD	1.0914	RUBPLN	0.0636
CHFPLN	3.9889	NOKPLN	0.4800
GBPPLN	4.8224	DKKPLN	0.5810
USDCNY	6.7680	SEKPLN	0.4445

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/10/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.311	4.333	4.328	4.315	4.3058
USDPLN	3.959	3.987	3.977	3.966	3.9543
EURUSD	1.086	1.090	1.088	1.088	-

Rynek stopy procentowej 25/10/2016

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)	2.43	0	21.10.2016	PS0422	2.499
DS0726 (10L)	2.99	3	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	1.00	1	-0.20	0
2L	1.80	1	1.08	1	-0.18	0
3L	1.85	1	1.16	1	-0.16	0
4L	1.95	1	1.23	1	-0.11	1
5L	2.05	1	1.30	1	-0.04	1
8L	2.29	1	1.49	0	0.23	2
10L	2.42	1	1.60	0	0.41	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	-1
T/N	1.60	-1
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	1.71	0
9x12	1.70	0
3x9	1.80	0
6x12	1.79	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.93	0
Francja	30	0	0.28	0
Węgry	116	1	2.83	1
Hiszpania	68	1	1.05	-3
Włochy	136	1	1.35	-1
Portugalia	277	3	3.15	3
Irlandia	65	1	0.44	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

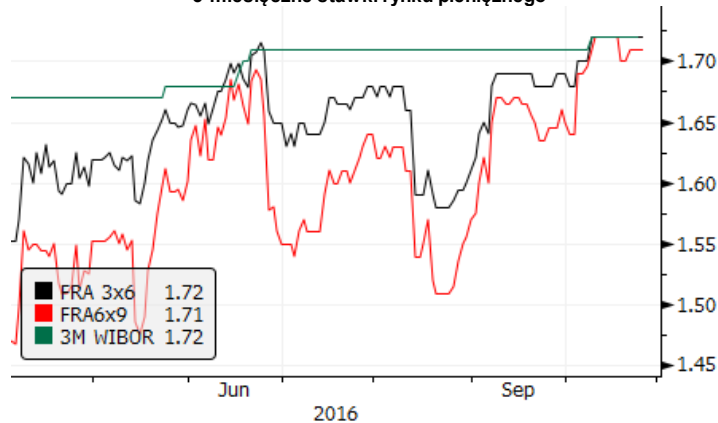
Kurs złotego



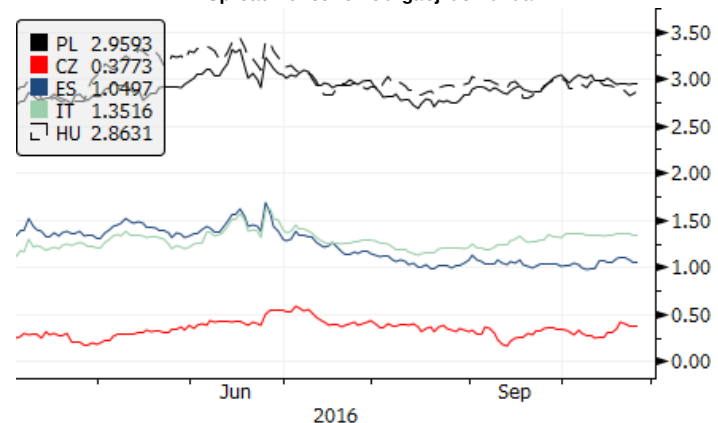
Rentowności obligacji skarbowych



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 (21 października)							
11:00	PL	Aukcja obligacji					
PONIEDZIAŁEK (24 października)							
9:30	GE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	54,3	-	55,1
9:55	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	52,6	-	53,3
WTOREK (25 października)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	8,4		8,3
10:00	GE	Indeks Ifo	X	pkt	109,6	-	110,5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	X	pkt	101,0	-	98,6
ŚRODA (26 października)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-1,5	-	-7,6
CZWARTEK (27 października)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	260
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% m/m	0,1	-	0,1
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	1,2	-	-2,4
PIĄTEK (28 października)							
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	%	2,5	-	1,4
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	88,1	-	91,2

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 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