

CODZIENNIK

2 listopada 2016

Czy Fed zapowie podwyżkę w grudniu?

- Dane z Europy i USD bliskie oczekiwaniom, nastroje na rynkach słabe w obawie o wynik wyborów w USA
- Polska wstępna inflacja za październik ponownie zaskakuje, tym razem w górę
- Złoty nieco mocniejszy, EURUSD w górę
- Polskie obligacje dalej odrabiają straty
- Dzisiaj PMI dla polskiego przemysłu, raport ADP z USA i decyzja FOMC

Na początku tygodnia nastroj na globalnym rynku był słaby (co widać było po spadających indeksach giełdowych w Europie), ale spadek popytu na ryzykowne aktywa nie wpłynął istotnie na waluty z rynków wschodzących, które w większości nieznacznie zyskały do euro i dolara. Zmiany na rynku obligacji w dalszym ciągu były znaczne, ale dalsze osłabienie dotknęło już jedynie nieliczne przypadki (np. Turcję), większość była stabilna albo odrabiała straty. Dane ze strefy euro nie zaskoczyły – pierwszy szacunek PKB za III kw. i wstępna październikowa inflacja były zgodne z oczekiwaniami. Bez istotnych niespodzianek także w przypadku danych z USA, gdzie dochody konsumentów były tylko nieznacznie słabsze od prognoz, a wydatki lekko przebiły konsensus.

We wtorek na rynkach wciąż panowały słabe nastroje, co związane jest m.in. obawami o wyniki wyborów prezydenckich w USA (8 listopada). Przewaga kandydatki Demokratów Hillary Clinton na kandydata Republikanów Donaldem Trumpem znacząco zmalała w ostatnich dniach (efekt tzw. afery mailowej). W efekcie wczorajsza sesja na giełdzie w USA, ale również i większość indeksów giełdowych w Azji ponownie zamknęły się pod kreską.

Zgodnie z oczekiwaniami Bank Japonii utrzymał swoją politykę monetarną na niezmiennym poziomie. Bank wydłużył natomiast okres osiągnięcia celu inflacyjnego, a także zasygnalizował, że nie będzie dokonywał zmian prowadzonej polityki dopóki nie wygasną zagrożenia dla wzrostu tamtejszej gospodarki.

Kurs EURUSD skorygował w poniedziałek ok. połowę wzrostu z piątku i na koniec krajowej sesji wahał się blisko 1,094. Skala i dynamika zmian była niewielka, co czego przyczynić się mogły zamknięte niektóre rynki w Europie, mało zaskakujące dane z Europy i USA oraz oczekiwanie na dzisiejszą decyzję FOMC. Wczoraj EURUSD kontynuował wzrost na fali obaw o wynik wyborów prezydenckich w USA. W efekcie kurs wzrósł do 1,1065, najwyższego poziomu od początku października. Dzisiaj po południu poznamy październikowy raport ADP dla rynku pracy

USA, ale wydarzeniem dnia będzie wieczorna decyzja FOMC. Nie spodziewamy się, aby stopy Fed uległy dziś zmianie, więc kluczowy dla rynku będzie komunikat po posiedzeniu. Wg Bloomberg, rynek wycenia ok. 70% szans na podwyżkę stóp Fed w grudniu o 25 pb, więc sądzimy, że jeśli Fed zaostroży swoją retorykę w porównaniu do poprzedniego posiedzenia to dolar może odrobić część strat.

Kurs EURPLN wahał się w poniedziałek blisko 4,33, a USDPLN w pobliżu 3,95. W regionie wyróżniały się forint i rubel – pierwszy umocnił się dość znacząco do euro (EURHUF spadł do 308 z ok. 310), a drugi stracił całkiem wyraźnie do dolara (USD RUB odbił powyżej 63,3 z 62,8 z powodu znacznej przeceny ropy). Wczoraj złoty kontynuował umocnienie wobec głównych walut i dziś na otwarciu dnia EURPLN znajduje się w okolicach 4,30, a USDPLN nieco poniżej 3,89. Dziś uwaga inwestorów skupi się na wieczornej decyzji FOMC. Warto zwrócić uwagę, że EURPLN ponownie jest ujemnie skorelowany z EURUSD, co sugeruje, że perspektywy polityki pieniężnej w USA mogą mieć w najbliższym czasie istotny wpływ na krajową walutę. Od połowy października EURPLN waha się w dość wąskim pasmie wahań i sądzimy, że wkrótce okres obniżonej zmienności może się skończyć.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS i rentowności obligacji kontynuowały ruch spadkowy zainicjowany w piątek. Skala ruchu w przypadku długu była większa niż dla IRS. Czynniki globalne są wciąż kluczowe dla wyceny krajowych krzywych. Zakładamy, że w dziś stopy Fed pozostaną bez zmian, ale jeśli członkowie FOMC będą chcieli zaostrożyć politykę pieniężną jeszcze w tym roku, to ton komunikatu powinien być nieco bardziej jastrzębi niż poprzedni. Jeśli tak faktycznie będzie, to globalne stawki mogą wzrosnąć, ale według nas potencjał do odbicia jest ograniczony przez fakt, że rynek już w ok. 70% (wg Bloomberg) wycenia grudniową podwyżkę stóp Fed o 25 pb, a EBC powiedział, że nie skończy nagle programu skupu aktywów.

Wstępna październikowa inflacja wyniosła -0,2% r/r wobec -0,3% r/r oczekiwanych przez nas i przez rynek i -0,5% we wrześniu. Nie wiemy na razie co było źródłem niespodzianki, ale taki odczyt zwiększa szanse na zakończenie deflacji w Polsce jeszcze w tym roku.

Dzisiaj o 9:00 opublikowany zostanie październikowy PMI dla polskiego przemysłu. Naszym zdaniem indeks wzrósł nieznacznie w ślad za poprawą analogicznych indeksów dla Niemiec i strefy euro. Wskaźnik koniunktury GUS obniżył się jednak w zeszłym miesiącu po wzroście we wrześniu. Koniunktura w Niemczech pozostaje kluczowa dla perspektyw polskiego eksportu jak też dla produkcji przemysłowej.

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 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	4.3073	CZKPLN	0.1594
USDPLN	3.8924	HUFPLN*	1.3963
EURUSD	1.1066	RUBPLN	0.0614
CHFPLN	4.0041	NOKPLN	0.4746
GBPPLN	4.7682	DKKPLN	0.5790
USDCNY	6.7650	SEKPLN	0.4348

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/11/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.305	4.339	4.332	4.307	4.3267
USDPLN	3.927	3.961	3.946	3.928	3.9488
EURUSD	1.094	1.100	1.098	1.096	-

Rynek stopy procentowej 01/11/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.78	0	6.10.2016	OK1018	1.742
PS0421 (5L)	2.51	3	21.10.2016	PS0422	2.499
DS0726 (10L)	3.11	3	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	0.99	0	-0.19	0
2L	1.84	0	1.08	0	-0.15	1
3L	1.90	0	1.17	0	-0.11	1
4L	2.01	0	1.25	0	-0.05	1
5L	2.13	0	1.34	0	0.02	1
8L	2.39	0	1.59	1	0.33	1
10L	2.54	0	1.71	1	0.52	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	-3
T/N	1.57	6
SW	1.62	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	1.71	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	2.91	-5
Francja	30	0	0.32	2
Węgry	116	1	2.83	-2
Hiszpania	70	0	1.12	8
Włochy	143	2	1.57	7
Portugalia	274	-1	3.16	2
Irlandia	65	1	0.49	3
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

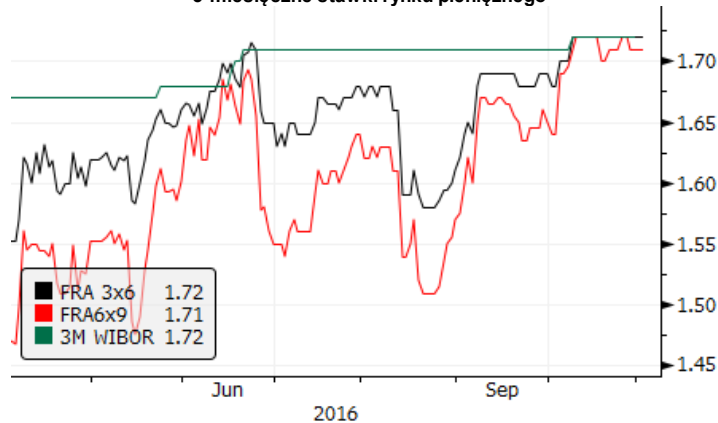
Kurs złotego



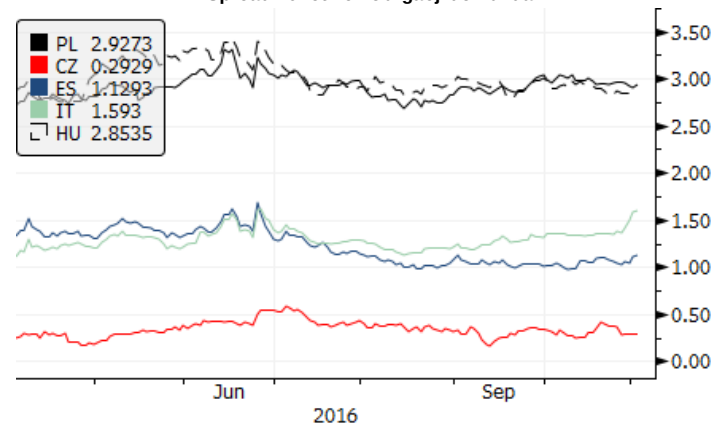
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (28 października)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	%	2,5	-	2,9	1,4
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	88,2	-	87,2	91,2
PONIEDZIAŁEK (31 października)								
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	1,6	-	1,6	1,6
11:00	EZ	Wstępny CPI	X	% r/r	0,5	-	0,5	0,4
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,3	0,2
13:30	US	Wydatki konsumentów	IX	% m/m	0,4	-	0,5	-0,1
14:00	PL	Wstępny CPI	X	% r/r	-0,3	-0,3	-0,2	-0,5
WTOREK (1 listopada)								
	PL	Dzień wolny						
15:00	US	ISM – przemysł	X	pkt	51,7	-	51,9	51,5
ŚRODA (2 listopada)								
9:00	PL	PMI – przemysł	X	pkt	52,9	52,4		52,2
9:55	GE	PMI – przemysł	X	pkt	55,1	-		54,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	X	pkt	53,3	-		52,6
13:15	US	Raport ADP	IX	tys.	165	-		154
19:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25-0,50	-		0,25-0,50
CZWARTEK (3 listopada)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	255	-		258
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0,3	-		0,2
15:00	US	ISM – usługi	X	pkt	56,0	-		57,1
PIĄTEK (4 listopada)								
13:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	X	tys.	175	-		156
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	4,9	-		5,0

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 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