

CODZIENNIK

3 listopada 2016

Fed bliżej podwyżki stóp w grudniu

- Na rynkach utrzymuje się awersja do ryzyka, Fed coraz bliżej podwyżki stóp w grudniu
- PMI dla polskiego przemysłu mocno rozczarowuje
- Złoty wyraźnie traci do euro, wzrosty EURUSD stabilizują USDPLN
- Krajowe IRS i rentowności jeszcze niższe
- Dzisiaj w kraju aukcja zamiany obligacji, za granicą decyzja banku centralnego Czech i dużo danych z USA

W trakcie śródowej sesji na globalnym rynku panowała awersja do ryzyka w związku z rosnącym poparciem dla Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA. Swoje wkład w osłabienie dolara czy spadek rentowności obligacji na świecie mogły także mieć dane z USA – październikowy raport ADP pokazał słaby przyrost zatrudnienia poza rolnictwem. Z drugiej strony, dane za wrzesień przewidywano wyraźnie w górę. Tymczasem w Europie finalne PMI dla przemysłu strefy euro oraz Niemiec były bliskie wstępnym szacunkom.

Zgodnie z oczekiwaniami FOMC pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie na listopadowym posiedzeniu. W komunikacie zaznaczono, że dalszemu wzmocnieniu uległy przesłanki za podwyżką stóp, jednak zdecydowano o wstrzymaniu się z tą decyzją w oczekiwaniu na sygnały z gospodarki świadczące o zbliżaniu się jej parametrów do celów Fed. FOMC wskazał na rosnący wskaźnik inflacji (wykreślając z komunikatu zapis mówiący, że inflacja będzie w najbliższym czasie niska) i podkreślił, że spodziewa się jego powrotu w kierunku długoterminowego celu na poziomie 2% w horyzoncie projekcji. W komunikacie po raz kolejny powtórzono, iż krótkoterminowe ryzyka dla gospodarki USA są „z grubsza zbalansowane”. Podsumowując, komunikat FOMC wydaje się zwiększać prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych w grudniu. Prawdopodobieństwo takiego scenariusza wyceniane przez rynek finansowy wzrosło wg Bloomberg’a do 78% po wczorajszym posiedzeniu.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj drugą sesję z rzędu i w wyniku rosnącego poparcia dla Donalda Trumpa. W efekcie, na koniec polskiej sesji kurs był blisko 1,11, najwyższy od dwóch tygodni. Decyzja FOMC utrzymująca stopy na niezmiennym poziomie nie miała istotnego wpływu na EURUSD – po tymczasowym spadku do 1,108 po jej ogłoszeniu, kurs ponownie wzrósł

powyżej 1,11. Dziś poznamy kolejne dane z amerykańskiej gospodarki, choć zachowanie się EURUSD w ostatnich dniach wyraźnie świadczy o tym, że na poziom kursu największy wpływ ma niepewność odnośnie wyników wyborów prezydenckich w USA, które odbędą się w przyszłym tygodniu.

Kurs EURPLN zanotował wczoraj silny wzrost do prawie 4,34 z 4,30 na fali odwrotu inwestorów od ryzykownych aktywów oraz w reakcji na znacznie słabszy od oczekiwań PMI dla polskiego przemysłu. Forint pozostał stabilny do euro, a rubel stracił dość znacznie do dolara w wyniku silnego spadku cen ropy (wczoraj Brent spadł o ok. 3%) – kurs USDRUB wzrósł do prawie 63,9 i był najwyższy od końca września. Dziś na otwarciu dnia EURPLN znajduje się nieco powyżej 4,32, a USDPLN oscyluje blisko 3,89. Czynniki globalne wciąż są kluczowe dla wyceny złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej ruch spadkowy IRS oraz rentowności był kontynuowany, chociaż już w nieco wolniejszym tempie niż w poprzednich dniach. Umocnieniu polskiego długu sprzyjał spadek rentowności za granicą, do czego przyczyniał się odwrót inwestorów od ryzykownych aktywów. Reakcja rynków bazowych na komunikat FOMC, który właściwie niewiele się zmienił w porównaniu do wrześniowego, była umiarkowana i dziś na otwarciu dnia rentowność niemieckich obligacji jest lekko poniżej wczorajszego zamknięcia. Uwaga inwestorów koncentruje się obecnie na zbliżających się wyborach w USA, dlatego też wyniki sondaży mogą dodawać zmienności na rynkach.

Polski październikowy PMI dla przemysłu mocno rozczarował spadając do 50,2 pkt z 52,2 pkt i osiągając najniższy poziom od września 2014. Za taki słaby wynik odpowiadała większość ze składowych indeksów, a w największym stopniu nowe zamówienia (które spadły w stosunku do września w drugim najmocniejszym tempie od dwóch lat). Słaby napływ nowych zamówień sprawił, że produkcja wzrosła jedynie nieznacznie, była bliska stagnacji. Zatrudnienie wzrosło w najwolniejszym tempie od sierpnia 2014. Ostatnie miesiące pokazują całkiem znaczne wahania PMI dla polskiego przemysłu. Patrząc na ogólną tendencję, to pokazuje ona jednak stopniowy spadek aktywności ekonomicznej i wg nas wczorajsze wyniki potwierdzają nasze przypuszczenia, że druga połowa br. nie przyniesie przyspieszenia wzrostu gospodarczego w Polsce, co może być rozczarowujące m.in. dla członków RPP.

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	4.3259	CZKPLN	0.1601
USDPLN	3.8913	HUFPLN*	1.4035
EURUSD	1.1117	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	4.0093	NOKPLN	0.4760
GBPPLN	4.7997	DKKPLN	0.5814
USDCNY	6.7593	SEKPLN	0.4369

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 02/11/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.295	4.316	4.307	4.302	4.3169
USDPLN	3.884	3.931	3.928	3.891	3.8954
EURUSD	1.096	1.106	1.096	1.106	-

Rynek stopy procentowej 02/11/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.79	0	6.10.2016	OK1018	1.742
PS0421 (5L)	2.49	-3	21.10.2016	PS0422	2.499
DS0726 (10L)	3.09	-2	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	0.97	-2	-0.19	0
2L	1.82	-2	1.05	-3	-0.16	-1
3L	1.88	-2	1.12	-4	-0.13	-2
4L	2.00	-1	1.20	-5	-0.07	-2
5L	2.12	-1	1.29	-6	0.00	-2
8L	2.38	-1	1.52	-6	0.30	-3
10L	2.53	-1	1.65	-6	0.49	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	10
T/N	1.61	4
SW	1.63	1
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	-1
3x9	1.80	0
6x12	1.79	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.93	1
Francja	30	0	0.32	2
Węgry	116	1	2.83	-2
Hiszpania	72	2	1.12	8
Włochy	149	6	1.57	7
Portugalia	274	-1	3.16	2
Irlandia	65	1	0.50	2
Niemcy	20	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

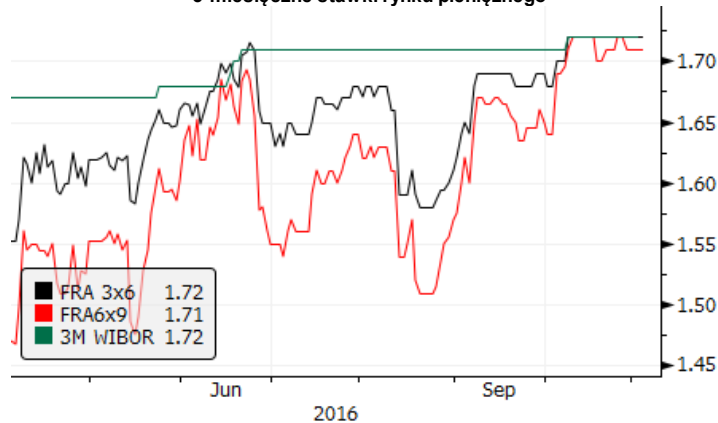
Kurs złotego



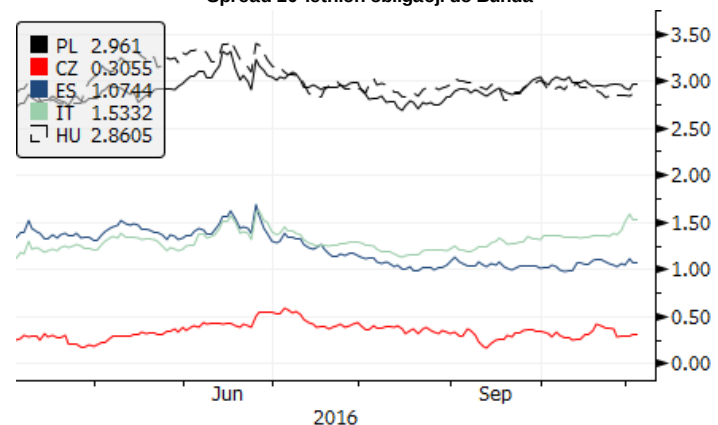
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	50,2	52,2
9:55	GE	PMI – przemysł	X	pkt	55,1	-	55,0	54,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	X	pkt	53,3	-	53,5	52,6
13:15	US	Raport ADP	IX	tys.	165	-	147	202
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.	256	-		258
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0,2	-		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