

CODZIENNIK

14 listopada 2016

Złoty najslabszy od lipca

- **Złoty mocno traci do głównych walut, silne wzrosty IRS i rentowności**
- **EURUSD w dół, wyprzedaż na globalnych rynkach obligacji**
- **Dzisiaj w kraju prezentacja Raportu o inflacji i sporo danych makro**

Dobry nastrój na rynku, jaki pojawił się pod koniec środowej sesji, utrzymywał się również w czwartek, ale później stracił na sile. O ile w środę popyt na ryzykowne aktywa stopniowo rósł, to w czwartek na polskim rynku w zeszłym tygodniu optymizm osłabł. Indeksy giełdowe w Europie stopniowo wytracały poranne zyski, a waluty CEE wyraźnie traciły na wartości. Od ogłoszenia wyników wyborów prezydenckich w USA wciąż pod presją jest natomiast globalny dług, podczas gdy główne kursy walutowe były w czwartek relatywnie stabilne.

Kurs EURUSD obniżył się w czwartek poniżej środowego dołka i osiągnął ok. 1,086 ustanawiając nowe listopadowe minimum i zbliżając się do lokalnego dołka z końca października. Dynamika zmian była istotnie mniejsza niż dzień wcześniej. Koniec ubiegłego tygodnia przyniósł dalsze umocnienie amerykańskiej waluty, a dzisiaj EURUSD osiągnął 1.077, najniższy od początku roku.

Kursy EURPLN i USDPLN wznowiły w czwartek wzrosty. Skala osłabienia złotego do euro była większa niż dzień wcześniej, a do dolara krajowa waluta straciła mniej niż w środę. W efekcie, EURPLN przebił pod koniec czwartkowej sesji ważny opór na 4,36, a USDPLN przekroczył 4,0. Wyraźnie tracił także forint – kurs EURHUF odbił powyżej 308 z 305 po największym jednosesyjnym wzroście od drugiego dnia po ogłoszeniu wyników brytyjskiego referendum pod koniec czerwca. Pod presją był też rubel (USDRUB odbił do 64,73 z 63,25), któremu ciążył spadek cen ropy. Początek tygodnia przynosi próbę stabilizacji złotego po silnym osłabieniu krajowej waluty w czasie piątkowej sesji (EURPLN sięgnął prawie 4,45, USDPLN wzrósł tymczasowo do 4,10). Publikacja dzisiejszych danych makro będzie w cieniu sytuacji na rynkach globalnych. Zmienność na złotym wzrosła, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Spodziewamy się, że podwyższona zmienność będzie się utrzymywała także w kolejnych dniach.

Na krajowym rynku stopy procentowej w czwartek handel zaczął się z luką wzrostową w stosunku do środowego zamknięcia – dla 10-letniego benchmarku wyniosła ona ok. 8 pb. W kolejnych

godzinach polskie obligacje dalej traciły, a skala osłabienia była istotnie wzmacniana przez obniżoną płynność na rynku. 10-letnia rentowność wzrosła w czwartek o 20 pb do 3,35%, w trakcie dnia wzrosty były jeszcze większe. Skala wzrostu 10-letniej rentowności od otwarcia do zamknięcia była największa od połowy stycznia, kiedy rynek był pod wpływem nieoczekiwanej obniżki ratingu przez agencję S&P. Sytuacja na rynkach bazowych wciąż pozostanie kluczowa dla wyceny krajowych krzywych. Uwzględniając, że na otwarciu dzisiejszej sesji rentowności 10-letnich amerykańskich i niemieckich obligacji wynoszą odpowiednio 2,21% oraz 0,35%, krajowy rynek długu może po raz kolejny otworzyć się z luką wzrostową.

Premier Beata Szydło powiedziała, że kwestia podatku jednolitego nie jest jeszcze przesądzona, a decyzja w tej sprawie zostanie podjęta jeszcze w tym roku.

Dzisiaj poznamy sporo danych z Polski. Spodziewamy się, że ostateczny odczyt CPI w październiku potwierdzi wstępny na -0,2% r/r. Inflacja bazowa zapewne pozostała na -0,4% r/r. Według naszych prognoz, wzrost inflacji wynikał z drożejącej żywności i paliw, a dane pokażą czy faktycznie mieliśmy rację. Naszym zdaniem wzrost cen będzie dodatni już w grudniu a w 2017 r. zbliży się do 1% r/r. Prognozujemy spadek deficytu obrotów bieżących we wrześniu wobec sierpnia. Ta zmiana wynikać będzie głównie z niższego deficytu handlowego, podczas gdy zarówno eksport, jak i import spowolni w ujęciu r/r. Ponadto, NBP opublikuje „Raport o inflacji”. Na razie wiemy, że nowa projekcja zakłada ścieżkę inflacji bardzo zbliżoną do tej przewidywanej w lipcu (bardzo powolny wzrost, ale wciąż poniżej 2,5% w ciągu dwóch lat) i wzrost PKB niższy w 2016 r. ale nieco wyższy w kolejnych dwóch latach.

Po wyborach w USA na rynkach długu nastąpiła gwałtowna przecena, głównie pod wpływem ocen, że plany gospodarcze Trumpa przyczynią się do wzrostu deficytu fiskalnego i inflacji. Po tak mocnej wyprzedaży należałoby się spodziewać odreagowania, przynajmniej przejściowego, ale zagadką pozostaje jego dokładny moment. W średnim okresie nadal spodziewamy się stopniowego wzrostu rentowności. Osłabienie złotego po wygranej Trumpa było początkowo umiarkowane, ale nabrało tempa przed długim weekendem. Nie widzimy zbyt wielu czynników, które miałyby polską walutę umacniać w najbliższym czasie, oprócz ogólnej poprawy nastrojów na świecie.

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

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	4.4019	CZKPLN	0.1629
USDPLN	4.0769	HUFPLN*	1.4251
EURUSD	1.0798	RUBPLN	0.0619
CHFPLN	4.1117	NOKPLN	0.4831
GBPPLN	5.1080	DKKPLN	0.5915
USDCNY	6.8328	SEKPLN	0.4474

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/11/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.335	4.384	4.345	4.382	4.3424
USDPLN	3.962	4.029	3.973	4.023	3.9856
EURUSD	1.087	1.095	1.094	1.089	-

Rynek stopy procentowej 11/11/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.85	0	3.11.2016	OK1018	1.798
PS0421 (5L)	2.69	1	21.10.2016	PS0422	2.499
DS0726 (10L)	3.33	1	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	1.02	1	-0.18	1
2L	1.89	1	1.19	3	-0.12	2
3L	1.99	2	1.36	6	-0.07	2
4L	2.14	2	1.45	2	0.01	4
5L	2.29	2	1.61	6	0.14	4
8L	2.63	2	1.89	6	0.47	3
10L	2.79	2	2.02	6	0.67	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	-1
SW	1.64	1
2W	1.65	0
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.73	0
6x9	1.74	0
9x12	1.75	0
3x9	1.81	0
6x12	1.82	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.05	10
Francja	33	-1	0.40	7
Węgry	116	1	3.07	9
Hiszpania	73	0	1.12	4
Włochy	149	-1	1.62	7
Portugalia	275	1	3.11	4
Irlandia	65	1	0.68	9
Niemcy	21	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

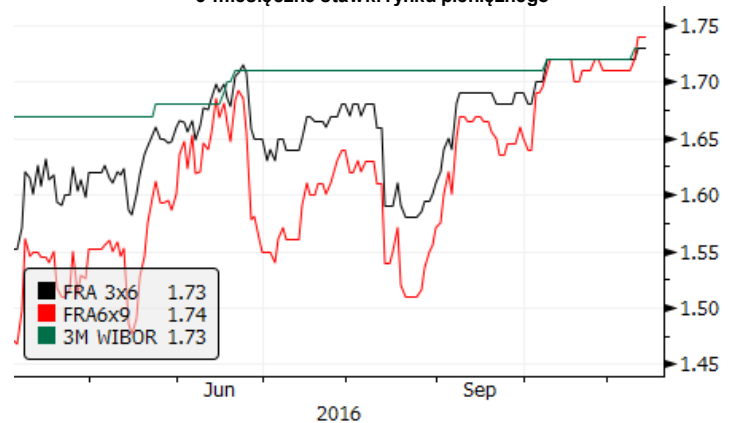
Kurs złotego



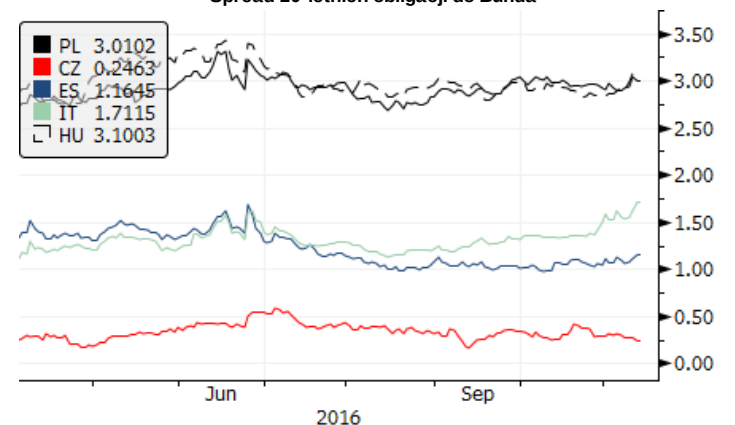
Rentowności obligacji skarbowych



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			
CZWARTEK (10 listopada)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	260	-	254	265
PIĄTEK (11 listopada)								
	PL	Dzień wolny						
16:00	US	Wstępny Michigan	XI	pkt.	87,3	-	91,6	87,2
PONIEDZIAŁEK (14 listopada)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-	-		1,6
14:00	PL	CPI	X	% r/r	-0,2	-0,2		-0,5
14:00	PL	Bilans płatniczy	IX	mln €	-605	-616		-1047
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	15680	15820		13750
14:00	PL	Import	IX	mln €	15531	15889		14259
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	9,0	8,8		9,3
WTOREK (15 listopada)								
8:00	DE	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	-	-		1,8
9:00	HU	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	1,7	-		2,6
9:00	CZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,1	-		2,6
10:00	PL	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	3,0	2,9		3,1
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pts	-	-		59,5
11:00	EZ	PKB	III kw.	% r/r	-	-		1,6
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	-0,3	-0,4		-0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,6	-		0,6
ŚRODA (16 listopada)								
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-		0,1
CZWARTEK (17 listopada)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
11:00	EZ	HICP	X	% r/r		-		0,4
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	10,7	-		-9,0
14:30	US	Pozwolenia na budowę	X	% m/m	-2,9	-		6,3
14:30	US	CPI	X	% m/m	0,4	-		0,3
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	8,0	-		9,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		265
PIĄTEK (18 listopada)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	4,2	4,2		3,9
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	3,1	3,1		3,2

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 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