

CODZIENNIK

3 października 2016

Indeksy aktywności w przemyśle w centrum uwagi

- Spore wahania na koniec tygodnia
- W Polsce CPI rośnie, ale wolniej od oczekiwań
- Złoty tylko przejściowo traci, a EURUSD jedynie na chwilę spada
- Krajowe rentowności i IRS lekko w górę, plany emisji SPW w IV kw. zgodnie z oczekiwaniami
- Dziś indeksy aktywności w przemyśle

Koniec tygodnia na globalnym rynku stał przez znaczną część sesji pod znakiem bardzo słabego nastroju do czego przyczyniały się obawy o niemiecki system bankowy. Na odwrócie inwestorów od ryzykownych aktywów korzystały obligacje, głównie z rynków bazowych i dolar. Waluty CEE oraz europejskie giełdy natomiast dalej traciły. Korektę po wcześniejszych wzrostach wywołanych przez informację o ograniczeniu wydobycia przez kraje OPEC zanotowała też ropa. Pod koniec dnia pojawiła się jednak plotka, że jedna z kar nałożonych na Deutsche Bank będzie obniżona, co wywołało gwałtowne osłabienie dolara, umocnienie walut CEE, głównie złotego oraz giełd. W rezultacie nastroje inwestorów są dość pozytywne na otwarciu tygodnia. Indeks PMI dla chińskiego sektora przemysłu za wrzesień wyniósł 50,4, bez zmian wobec sierpnia, przy wzroście sub-indeksu nowych zamówień do 50,1.

Kurs EURUSD spadł w piątek do 1,116 po dwóch dniach wahań wokół 1,12 pod wpływem nasilenia się awersji do ryzyka. Ruch ten został jednak zniwelowany pod koniec sesji w wyniku plotek o obniżeniu kary dla niemieckiego banku. Pod presją znalazł się natomiast brytyjski funt - EURGBP tymczasowo spadł nieco poniżej 0,868. Był to efekt zapowiedzi premier Wielkiej Brytanii Theresy May, że jej rząd uruchomi procedurę wystąpienia z UE do końca I kw. 2017 r. Dziś uwaga inwestorów skupi się na publikacji indeksów aktywności w Europie i USA. Ostateczne PMI dla przemysłu Niemiec i całej strefy euro nie powinny się znacznie różnić od wstępnych szacunków, więc na początku tygodnia uwaga inwestorów skupi się zapewne na indeksie ISM dla przemysłu USA. W sierpniu spadł on nieco poniżej 50 pkt i teraz rynek ma nadzieję na powrót powyżej tej granicy. Pozytywna niespodzianka będzie wg nas miała mniejszy wpływ na kurs niż odczyt poniżej konsensusu.

Kurs EURPLN wahał się od początku sesji powyżej 4,31, a kurs USDPLN rósł powyżej 3,87 w wyniku spadku EURUSD. Dane o polskiej wrześniowej wstępnej inflacji zaskoczyły w dół i wbrew temu czego się spodziewaliśmy nie wsparły złotego na koniec tygodnia tylko przyczyniły się (choć w niewielkim stopniu) do dalszej deprecjacji krajowej waluty. Złoty zaczął zyskiwać pod koniec piątkowej sesji w wyniku plotek nt. Deutsche Banku i w efekcie EURPLN i USDPLN spadły na koniec tygodnia do

odpowiednio 4,295 i 3,83. Dziś o 9:00 poznamy wrześniowy indeks PMI dla polskiego przemysłu. Nasza prognoza jest poniżej konsensusu i jeśli się sprawdzi, to w kontekście piątkowej inflacji mogłaby wyrzucić pewną negatywną presję na złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS mocno wzrosły na początku sesji (nawet o 4 pb), ale szybko nastąpiła korekta. Polskie dane inflacyjne miały korzystny wpływ na dług, ale skala reakcji była niewielka. Rynek właściwie nie zareagował na informacje o podaży SPW w IV kw. 2016 r., które były zgodne z oczekiwaniami. Łączna podaż obligacji w okresie październik-grudzień wyniesie 14-28 mld zł. Na aukcjach w październiku resort finansów zaoferuje obligacje za 8-16 mld zł, w tym na aukcji 6 października obligacje OK1018 i DS0727 za 3-6 mld zł.

Według najnowszych danych Ministerstwa Finansów, w sierpniu nierezydenci kupili polskie, rynkowe, złotowe obligacje za 3,6 mld zł (wartości nominalne), neutralizując odpływ z lipca. Po stronie inwestorów zagranicznych najbardziej aktywne były fundusze inwestycyjne, które kupiły dług za 1,6 mld zł. Banki komercyjne oraz centralne nieco zredukowały zaangażowanie o odpowiednio 406 mln zł oraz 128 mln zł. Pod względem geograficznym największe zakupy poczyniły jednostki ze strefy euro i Ameryki Północnej (ok. +1,1 mld zł w obu przypadkach), podczas gdy gracze z Azji (bez Bliskiego Wschodu) sprzedali polskie obligacje o nominalnej wartości 400 mln zł. Znaczący przyrost posiadania zanotowano też w przypadku polskich banków, które zwiększyły stan posiadania o 4,4 mld zł w stosunku do lipca i w wyniku największego miesięcznego przyrostu od marca, wartość ich portfela osiągnęła nowy rekord na ok. 221,7 mld zł.

Dziś o 9:00 poznamy wrześniowy PMI dla polskiego przemysłu. Spodziewamy się jego nieznacznego obniżenia. Wprawdzie inne wskaźniki koniunktury dla Polski oraz PMI dla strefy euro i Niemiec poszły w górę, ale naszym zdaniem odbicie w sierpniu (do 51,5 z 50,3) było nieco przesadzone, a zatem możliwa jest korekta w dół. W każdym razie, PMI pozostanie na poziomie sugerującym brak przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Naszym zdaniem wzrost PKB będzie poniżej 3% r/r w III kw.

Kalendarz na ten tydzień jest bogaty. Ostateczny PMI dla strefy euro i Niemiec oraz produkcja i zamówienia przemysłowe w Niemczech będą ważne w kontekście oczekiwań co do wzrostu w Europie, ale także dla perspektyw polskiego eksportu. Dane z USA – zwłaszcza z rynku pracy – będą miały wpływ na oczekiwania co do polityki pieniężnej w USA. Inwestorzy obecnie wyceniają 50% szans na podwyżkę stóp Fed w grudniu. W Polsce zobaczymy wskaźnik PMI dla przetwórstwa, który naszym zdaniem może potwierdzić, że nie ma co oczekiwać ożywienia wzrostu w III kw. Posiedzenie RPP prawdopodobnie nie wniesie wiele nowego, a stopy pozostaną stabilne.

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	4.2958	CZKPLN	0.1590
USDPLN	3.8235	HUFPLN*	1.3938
EURUSD	1.1235	RUBPLN	0.0608
CHFPLN	3.9336	NOKPLN	0.4790
GBPPLN	4.9431	DKKPLN	0.5769
USDCNY	6.6718	SEKPLN	0.4455

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30/09/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.290	4.313	4.298	4.306	4.312
USDPLN	3.823	3.848	3.834	3.836	3.8558
EURUSD	1.120	1.125	1.121	1.122	-

Rynek stopy procentowej 30/09/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.73	1	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.33	-2	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.91	2	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	0	0.95	1	-0.21	1
2L	1.73	-1	1.01	2	-0.23	0
3L	1.78	-1	1.07	3	-0.24	-1
4L	1.86	-1	1.13	3	-0.19	2
5L	1.94	-1	1.18	4	-0.14	3
8L	2.16	-1	1.37	5	0.11	4
10L	2.28	-1	1.47	6	0.29	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	-13
T/N	1.66	-3
SW	1.61	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.69	0
6x9	1.65	-1
9x12	1.63	-1
3x9	1.76	-1
6x12	1.72	-1

Miary ryzyka fiskalnego

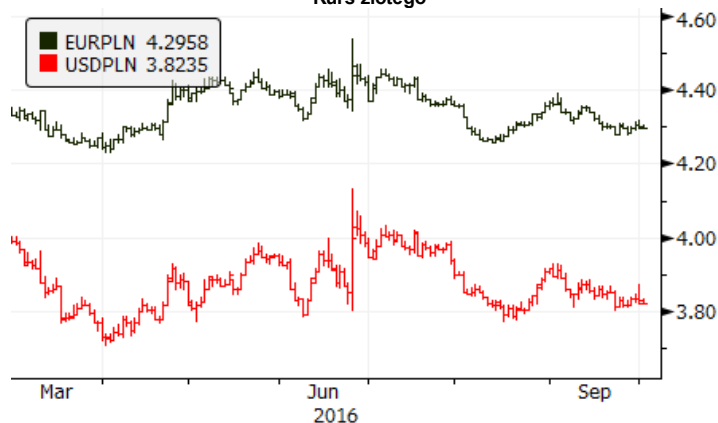
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.02	1
Francja	29	1	0.30	0
Węgry	116	1	2.98	0
Hiszpania	82	1	1.03	-1
Włochy	147	2	1.33	0
Portugalia	305	0	3.42	-5
Irlandia	65	1	0.44	0
Niemcy	19	1	-	-

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

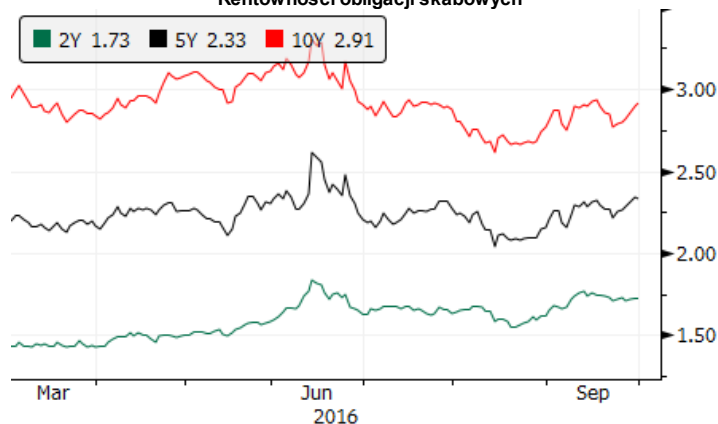
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

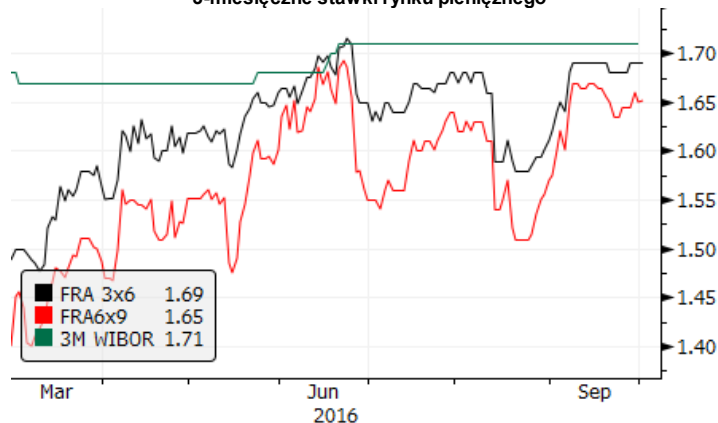
Kurs złotego



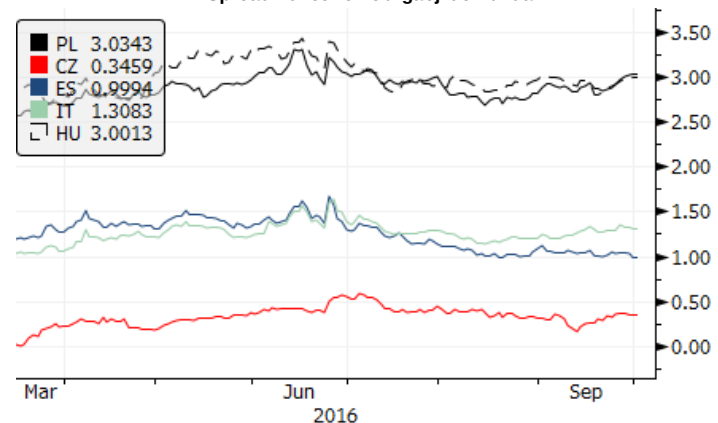
Rentowności obligacji skarbowych



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 (30 września)							
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,5	-	2,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	0,3	-	0,2
14:00	PL	Wstępny CPI	IX	% r/r	-0,4	-0,3	-0,8
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,2	-	0,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,2	-	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt.	90,0	-	91,2
PONIEDZIAŁEK (3 października)							
9:00	PL	PMI – przemysł	IX	pkt	52,1	51,0	51,5
9:55	GE	PMI – przemysł	IX	pkt	54,3	-	53,6
10:00	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	52,6	-	51,7
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	50,2	-	49,4
WTOREK (4 października)							
Brak publikacji ważnych danych							
ŚRODA (5 października)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
9:55	GE	PMI – usługi	IX	pkt	50,6	-	51,7
10:00	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	52,1	-	52,8
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	160	-	177
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-0,5	-	1,9
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	53,0	-	51,4
CZWARTEK (6 października)							
8:00	GE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,3	-	0,2
11:00	PL	Aukcja obligacji					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	254
PIĄTEK (7 października)							
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,9	-	-1,5
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	8,3	-	-14,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	175	-	151
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,9	-	4,9

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