

CODZIENNIK

21 sierpnia 2017

Niepewność na rynkach

- **Mieszane nastroje na rynkach, niepewność polityczna wciąż wpływa na inwestorów**
- **Dane o krajowej produkcji i sprzedaży potwierdziły dobry start III kwartału w polskiej gospodarce**
- **Dzisiaj prawie bez ważnych publikacji danych na świecie**

W piątek nastroje rynkowe pozostawały pod wpływem czynników geopolitycznych. Przez większość dnia dominowała awersja do ryzyka, po czym amerykańskie giełdy odbiły w górę po informacji, że strategiczny doradca prezydenta Donalda Trumpa Steve Bannon odchodzi z Białego Domu. Jednak ta reakcja okazała się krótkotrwała i rynki azjatyckie po weekendzie otworzyły się w mieszanych nastrojach, śledząc informacje o manewrach wojskowych na Półwyspie Koreańskim i oczekując na konferencję bankierów centralnych w Jackson Hole.

Polska produkcja przemysłowa wzrosła w lipcu o 6,2% r/r, co było odczytem poniżej prognoz, ale wydaje się w sumie całkiem niezłym rezultatem, biorąc pod uwagę, że nie był on zaburzony przez efekt kalendarzowy. Produkcja w budowlance wystrzeliła w górę o prawie 20% r/r, znacznie mocniej od oczekiwań, co zdaje się być sygnałem, że długo oczekiwane ożywienie w inwestycjach wreszcie zaczyna się materializować (produkcja w inżynierii lądowej i wodnej wzrosła o prawie 34% r/r). Wzrost sprzedaży detalicznej w lipcu również był niezły (6,8% r/r w cenach stałych), co potwierdza, że konsumpcja prywatna ma się dobrze. W sumie, dale wskazują, że wzrost gospodarczy w Polsce na początku III kwartału utrzymuje się na wysokim poziomie, blisko 4% r/r.

Obawy o wzrost ryzyka politycznego po zamachach w Barcelonie i informacje o możliwości podjęcia przez USA śledztwa przeciwko Chinom w sprawie kradzieży intelektualnej wisiały w piątek nad rynkiem długu. W efekcie do godzin popołudniowych mieliśmy do czynienia ze schodzeniem rentowności na bazowych rynkach i w Polsce w dół. W konsekwencji rentowności 10L UST zeszły w momencie zamykania się europejskich rynków do 2,16%, zaś niemieckich 10L do 0,39%. Inwestorzy całkowicie zignorowali wysoki odczyt wskaźnika nastrojów konsumentów Michigan, którego odczyt na poziomie 97,6 przekroczył oczekiwania o 3,6 pkt.

Na krajowym rynku, w przeciwieństwie do pierwszej połowy zeszłego tygodnia gdzie zniżki rentowności krajowego długu była wywołana głównie przez komponent ryzyka kredytowego piątek przyniósł spadek krzywych IRS. Najbardziej widoczne było na długim końcu krzywej, gdzie stawki IRS spadły o 6 pb., nieco mniej bo 4 pb. w segmencie 5L i 2 pb. w 2L. Przy tej okazji stawki asset swap nieznacznie wzrosły. Gracze na rynku nic sobie nie robili z bardzo dobrych danych z sektora budowlanego i wysokich odczytów sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej sugerujących dobre wyniki III kw.

Tradycyjnie już stopy FRA i WIBOR pozostały na nie zmienionym poziomie.

W tym tygodniu spodziewamy się korekty zjazdów rentowności z końca tygodnia. Odrażenie powinno mieć swoje źródła w oswojeniu się z ryzykiem politycznym oraz spodziewanej dalszej serii dobrych danych wyprzedzających z USA i Europy. Dodatkowo inwestorzy zaczną rozważać w swoich kalkulacjach zawartość wypowiedzi bankierów centralnych w Jackson Hole w końcu tygodnia pod kontem wzrostu ryzyka zaostrzenia polityki monetarnej. Naszym zdaniem już w poniedziałek doprowadzi to do przesunięcia krzywej rentowności i IRS w górę o co najmniej 2-3 pb. w segmencie 10L.

Po czwartkowym umocnieniu dolara w piątek obserwowaliśmy nadrabianie strat przez euro w stosunku do amerykańskiej waluty. Ruch ten był dość niemrawy w obliczu obaw inwestorów o wzrost ryzyka politycznego po zamachu w Barcelonie i zagrożeniem przez USA Chinom podjęcia śledztwa w kradzieży intelektualnej. Ostatecznie EURUSD przesunął się z 1,1730 na otwarciu do 1,1750 na zamknięciu. Inwestorzy „nie zwrócili uwagi” na wysoki odczyt wskaźnika nastrojów konsumentów Michigan 97,6 pkt. wobec spodziewanych 94 pkt.

Wraz ze wzrostem obaw o wzrost napięcia na świecie tracił także złoty do EUR. EURPLN zaczął piątek na poziomie 4,2700, by po całym dniu pracowej wspinaczki osiągnąć 4,2800 Tym samym nasza waluta straciła znaczną część siły, którą dał jej wysoki odczyt PKB za II kw. Stało się to pomimo publikacji dobrych danych ze sfery realnej sugerujących wysokie prawdopodobieństwo wyższego odczytu dynamiki PKB w III kw. Waluty regionu różnie reagowały na sytuację podwyższone napięcie na świecie, EURHUF spadł do 303, zaś EURCZK wzrósł do 26,09. USDRUB, po krótkotrwałej zwyżce kontynuował spadki, zamykając dzień na 59,06 i korzystając na drożejącej ropie.

W poniedziałek spodziewamy się odbudowy siły naszej waluty i spadku EURPLN do poziomu 4,26980. Wsparciem dla złotego powinny być oswojenie rynku z ryzykiem politycznym oraz spodziewana seria dobrych danych wyprzedzających z Europy.

W tym tygodniu poznamy wstępne europejskie indeksy PMI oraz trochę danych z USA. W kraju nie będzie publikacji, które mogłyby istotnie wpłynąć na rynek. W czwartek rozpoczyna się konferencja bankierów centralnych w Jackson Hole, która będzie zapewne wydarzeniem tygodnia. Naszym zdaniem po łagodnych sygnałach z EBC i Fed rynek może zakładać, że na konferencji nie pojawią się istotne nowe sygnały. Jednak nie wykluczamy, że ze strony przedstawicieli głównych banków centralnych pojawi się skoordynowany przekaz, sugerujący, że zmierzamy ku końcowi ultra-luźnej polityki pieniężnej na świecie. Podobna sytuacja miała miejsce pod koniec czerwca na konferencji w Sintrze, po której rentowności obligacji poszybowały w górę.

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

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

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	4.2773	CZKPLN	0.1640
USDPLN	3.6422	HUFPLN*	1.4098
EURUSD	1.1743	RUBPLN	0.0616
CHFPLN	3.7700	NOKPLN	0.4593
GBPPLN	4.6834	DKKPLN	0.5752
USDCNY	6.6708	SEKPLN	0.4488

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/08/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.262	4.286	4.270	4.275	4.2826
USDPLN	3.630	3.653	3.637	3.634	3.6459
EURUSD	1.171	1.177	1.174	1.176	-

Rynek stopy procentowej 18/08/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.77	-5	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.63	-4	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.31	-4	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	-1	1.46	0	-0.26	0
2L	1.93	-2	1.58	0	-0.17	0
3L	2.06	-3	1.68	0	-0.05	1
4L	2.19	-5	1.77	0	0.08	1
5L	2.32	-4	1.84	0	0.21	1
8L	2.61	-5	2.05	0	0.61	1
10L	2.76	-6	2.15	0	0.84	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	1
T/N	1.59	1
SW	1.60	1
2W	1.62	0
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.74	0
3x6	1.75	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.82	-1
3x9	1.83	0
6x12	1.85	-1

Miary ryzyka fiskalnego

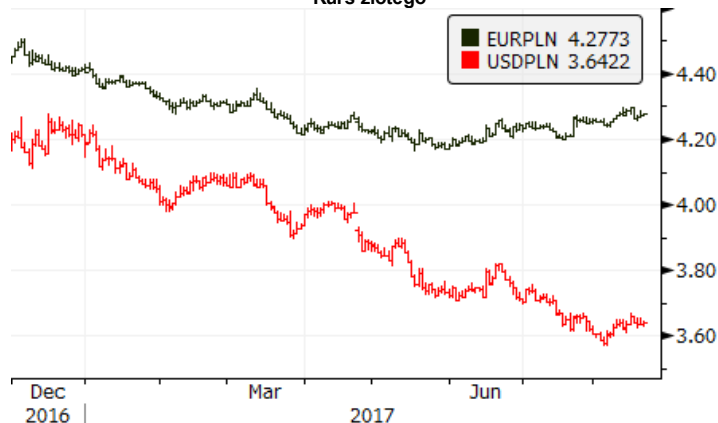
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.89	-5
Francja	20	1	0.30	0
Węgry	116	1	2.63	-1
Hiszpania	69	2	1.13	0
Włochy	138	2	1.61	0
Portugalia	166	2	2.32	-1
Irlandia	32	-1	0.33	0
Niemcy	14	2	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

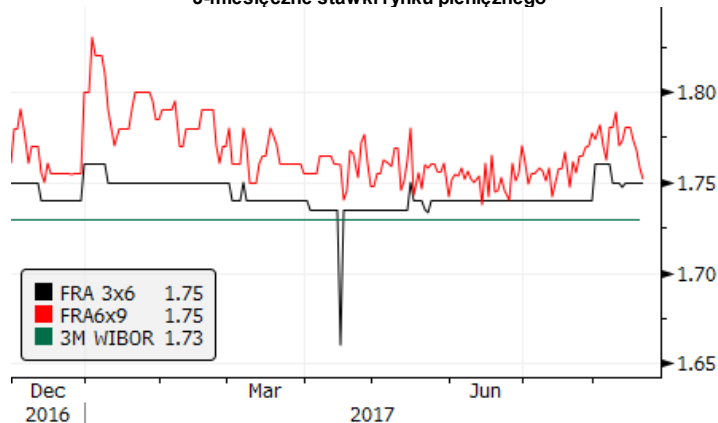
Kurs złotego



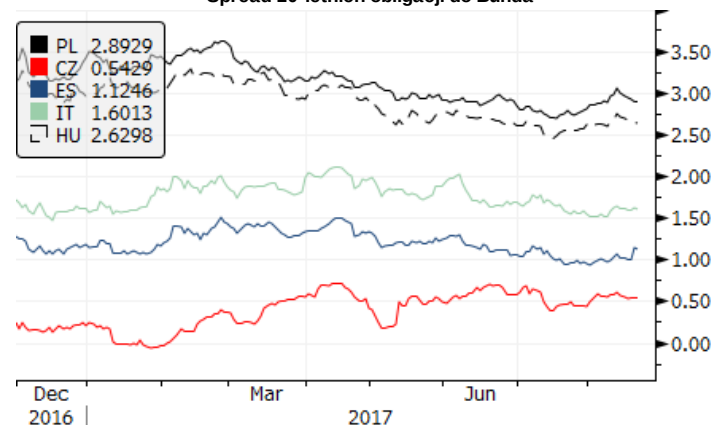
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 sierpnia)							
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	8,4	8,5	4,5
14:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	13,7	13,3	11,6
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	7,4	7,0	5,8
14:00	PL	PPI	VII	% r/r	2,0	1,9	1,8
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VIII	pkt.	94,0	-	93,4
PONIEDZIAŁEK (21 sierpnia)							
14:30	US	Indeks Chicago Fed	VII	pkt	0,10	-	0,13
WTOREK (22 sierpnia)							
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII	pkt	85,3	-	86,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VIII	%	0,90	-	0,90
ŚRODA (23 sierpnia)							
9:30	DE	Wstępny PMI - przemysł	VIII	pkt	57,7	-	58,1
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	VIII	pkt	53,3	-	53,1
10:00	EZ	Wstępny PMI - przemysł	VIII	pkt	56,3	-	56,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	VIII	pkt	55,4	-	55,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	5,1	5,0	5,0
15:45	US	Wstępny PMI - przemysł	VIII	pkt	53,4	-	53,3
15:45	US	Wstępny PMI – usługi	VIII	pkt	54,9	-	54,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	0,0	-	0,8
CZWARTEK (24 sierpnia)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	7,1	7,1	7,1
14:00	PL	Minutes RPP					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	VIII	tys.	236	-	232
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	0,7	-	-1,8
PIĄTEK (25 sierpnia)							
8:00	DE	PKB	II kw.	% kw/kw	0,6	-	0,6
10:00	DE	Indeks Ifo	VIII	pkt	115,5	-	116,0
10:00	PL	Stopa bezrobocia BAEL	II kw.	%	4,8	4,8	5,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VII	% m/m	-6,0	-	6,4

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 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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl