

CODZIENNIK

22 sierpnia 2017

Nastroje wciąż przygaszone

- **Początek tygodnia w słabych nastrojach**
- **Złoty nieco mocniejszy do euro, zyskuje do dolara w wyniku wzrostu EURUSD**
- **Rentowności w kraju i za granicą nieznacznie w dół**
- **Dzisiaj niemiecki indeks ZEW i decyzja banku centralnego Węgier**

Na początku tygodnia nastrój na rynku był umiarkowanie negatywny. Na pierwszym planie pozostawały kwestie polityczne (napiecie między USA i Chinami oraz Koreą Północną), podczas gdy dobre dane o nastrojach amerykańskich konsumentów opublikowane w piątek rynek zignorował. W efekcie, indeksy giełdowe spadały, a obligacje zyskiwały, chociaż zmiany były nieznaczne. Wahania były ograniczone, co mogło wynikać z braku publikacji ważnych danych i stan wyczekiwania na zaczynające się w czwartek sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj powyżej 1,18 z 1,174, ale skala ruchu była niewielka i kurs utrzymał się w trendzie horyzontalnym obserwowanym od początku miesiąca. EURUSD już od dwóch tygodni pozostaje stosunkowo blisko wieloletniego maksimum na ok. 1,19 czekając na impuls. W tym tygodniu w czwartek w Jackson Hole rozpoczyna się spotkanie bankierów centralnych i wydaje się, że słowa Mario Draghiego czy Janet Yellen mogą wyznaczyć trwalszy kierunek dla kursu. Do tego czasu wahania mogą być ograniczone.

Kurs EURPLN obniżył się do nieco poniżej 4,27 z prawie 4,28, w przypadku USDPLN ruch był wyraźniejszy za sprawą wzrostu EURUSD – złoty umocnił się do 3,615 z 3,645 za dolara. Sądymy, że EURPLN pozostanie w przedziale 4,25-4,30 czekając na wypowiedzi bankierów centralnych. Zmiany nastroju na świecie pozostaną zapewne kluczowe dla PLN w najbliższym czasie.

W przypadku innych walut regionu wahania były niewielkie. Kurs EURHUF spadł przejściowo nieco poniżej 303, ale perspektywa dzisiejszej decyzji banku centralnego Węgier (MNB) ograniczała potencjał do kontynuacji ruchu. Inwestorzy podejrzewają, że MNB będzie próbował tak sformułować swoje stanowisko, aby osłabić węgierską walutę, która jest w ostatnich tygodniach w okolicach najmocniejszych poziomów wobec euro na przestrzeni ostatnich dwóch lat.

Poniedziałek przyniósł stabilizację rentowności na bazowych rynkach długu. Rentowności większości papierów skarbowych w Europie, USA czy rozwiniętych krajach Azji pozostawały na niskich poziomach z lekką skłonnością do obniżania się. Zachowanie takie było pochodną spadków na giełdach akcji i

częściowo surowcowych, oraz utrzymującej się niepewności politycznej. Ta ostatnia to skutek konfliktu między USA, a Koreą Północną, zamieszania w administracji Białego Domu po zwolnieniu Steve Bannona ze stanowiska głównego stratega oraz zamachów w Europie w zeszłym tygodniu. Na razie nie widać, żeby inwestorzy przejmowali się tym, że przy okazji najbliższej konferencji bankierów centralnych w Jackson Hole mogą pojawić się konkretniejsze zapowiedzi ograniczeń w programach skupu aktywów głównych banków centralnych.

W konsekwencji rentowności amerykańskich i niemieckich papierów skarbowych 10L obniżyły się o 1 pb. Dochodowości części pozostałych papierów skarbowych strefy euro nieznacznie spadły, inne pozostały na poziomach z piątku. Rentowności krajów naszego regionu wykazywały większą niż w przypadku papierów z rynków bazowych skłonność do spadków, podobnie jak papiery tureckie.

Krajowy rynek zaliczył niewielkie wzrosty rentowności na początku dnia, by zsunąć się nieco poniżej piątkowego zamknięcia w drugiej części dnia. Ruch ten był głównie wynikiem spadku stawek IRS. W konsekwencji krajowe papiery skarbowe pokazały obniżkę rentowności rzędu 2-3 pb w długim końcu krzywej i rzędu 1-2 pb w środku krzywej. Krótki koniec pozostał bez zmian. Analogiczne przesunięcie miało miejsce na krzywej IRS. Zmiany te wbudowały się w zauważalny od kilkunastu dni (dla USD i EUR) trend stopniowej redukcji stawek forward swap 5Lx5L. Stawki FRA i Wibor pozostały bez zmian.

Mimo tych zmian w dalszym ciągu podtrzymujemy scenariusz lekkiej wyprzedaży krajowego długu w oczekiwaniu na wypowiedzi na sympozjum w Jackson Hole (wydarzenie zaczyna się w czwartek wieczorem). Pomoc w przecenie powinny publikacje wstępnych danych wyprzedzających koniunktury PMI z Europy oraz dane o nowych zamówieniach w amerykańskim przemyśle. W naszej opinii poważniejsze ruchy rentowności w górę zobaczymy dopiero w drugiej połowie tygodnia, zaś dzisiejsza publikacja danych ZEW raczej nie będzie miała większego wpływu na wyceny rynkowe.

Dziennik Gazeta Prawna dotarł do informacji, że kolejny etap reformy systemu emerytalnego (przekazanie pozostałych w OFE środków emerytalnych częściowo do funduszy inwestycyjnych a częściowo na Fundusz Rezerwy Demograficznej) otrzymał w rządzie zielone światło i miałby się rozpocząć 1 lipca 2018 roku lub w 2019 roku jeśli wystąpią problemy techniczne. To odleglejsze terminy niż sugerowały dotychczasowe doniesienia na ten temat.

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	4.2741	CZKPLN	0.1638
USDPLN	3.6241	HUFPLN*	1.4087
EURUSD	1.1794	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	3.7559	NOKPLN	0.4588
GBPPLN	4.6655	DKKPLN	0.5747
USDCNY	6.6542	SEKPLN	0.4482

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/08/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.268	4.281	4.275	4.277	4.2747
USDPLN	3.612	3.646	3.634	3.618	3.6408
EURUSD	1.173	1.183	1.175	1.182	-

Rynek stopy procentowej 21/08/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.75	-1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.60	-3	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.27	-2	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	1	1.45	-1	-0.26	0
2L	1.94	0	1.56	-2	-0.18	-1
3L	2.07	1	1.65	-3	-0.07	-2
4L	2.19	0	1.74	-3	0.06	-2
5L	2.31	0	1.82	-2	0.19	-2
8L	2.60	-1	2.03	-2	0.59	-2
10L	2.75	-1	2.13	-2	0.82	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.60	0
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	1.77	1
9x12	1.82	0
3x9	1.83	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

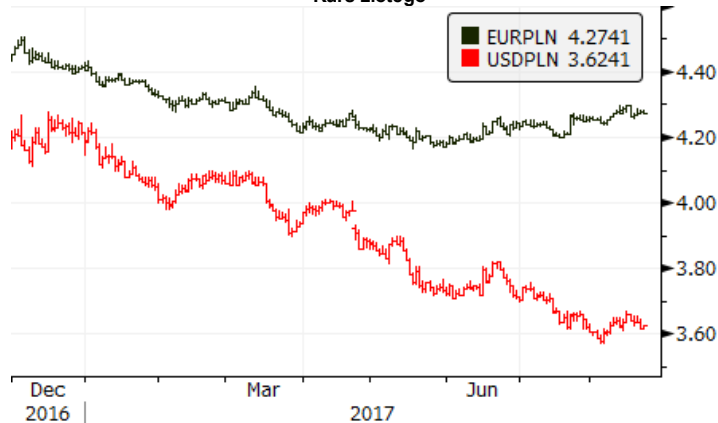
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.87	-3
Francja	20	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.63	0
Hiszpania	69	0	1.13	-1
Włochy	138	0	1.63	0
Portugalia	166	-1	2.32	0
Irlandia	32	-1	0.33	0
Niemcy	14	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

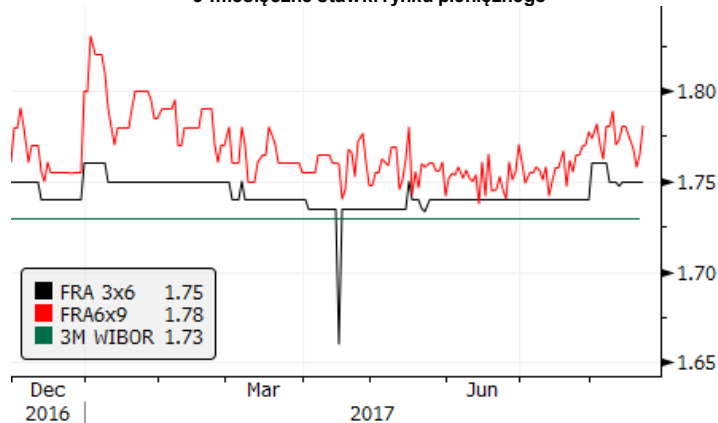
Kurs złotego



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 (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	-	0,16
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