

CODZIENNIK

4 września 2017

Koreański kryzys położy się cieniem na rynkach

- **Polski PMI znowu poniżej prognoz, niejednoznaczne dane z USA**
- **Spore wahania na polskim rynku FX na koniec tygodnia, kurs EURUSD w dół**
- **Rentowności obligacji w kraju i za granicą w górę pod presją spadku popytu na bezpieczne aktywa**
- **Powrót do obaw o sytuacji w Korei zdominuje rynki.**

Największy wpływ na notowania na globalnym rynku na koniec tygodnia miały dane z USA. Najpierw poznaliśmy miesięczny raport z rynku pracy, którego wymowa była jednoznacznie dużo słabsza od oczekiwań. Zatrudnienie poza rolnictwem wzrosło o jedynie 156 tys., a odczyt za lipiec został zrewidowany w dół. W dodatku, wolniej od prognoz rosły wynagrodzenia, a bezrobocie nieoczekiwanie wzrosło. Pierwszą reakcją rynku było osłabienie dolara, umocnienie obligacji i spadki na giełdach, ale ruchy te nie były trwałe, bowiem rynek czekał jeszcze na odczyt ISM dla amerykańskiego przemysłu. Indeks ten zaskoczył wyraźnie na plus rosnąc do najwyższego poziomu od kwietnia 2011 i odczyt ten miał negatywny wpływ na obligacje i neutralny na dolara.

Polski PMI dla przemysłu znowu rozczarował rosnąc do 52,5 pkt w sierpniu z 52,3 pkt w lipcu wobec konsensusu 53,0 pkt. Indeks dla Polski oderwał się wyraźnie od analogicznego wskaźnika dla strefy euro, co jest dość dziwne, bowiem jest to nasz główny partner handlowy. Raport PMI potwierdził, że zamówienia krajowe rosły szybciej niż zagraniczne, a niedawno sytuacja była odwrotna. Widać też negatywny wpływ napięć na rynku pracy – zaległości produkcyjne rosły najszybciej od lutego 2015, co wynikało z braku pracowników. Nakazuje to ostrożność odnośnie tempa wzrostu PKB W kolejnych kwartałach.

Kurs EURUSD wrósł gwałtownie do prawie 1,20 z 1,192 po tym jak opublikowano dane z rynku pracy USA, ale przed odczytem indeksu ISM kurs był już ponownie blisko 1,19. Mocne dane z sektora przemysłowego nie wpłynęły już istotnie na notowania i na koniec polskiej sesji EURUSD był nieco poniżej 1,19. Odnowienie kryzysu koreańskiego może mieć niekorzystny wpływ na dolara. W dalszej części tygodnia kurs dolara zdeterminują wypowiedzi amerykańskich bankierów centralnych i oczekiwanie na decyzję EBC.

Kursy EURPLN i USDPLN spadały od początku piątkowej sesji dzięki dobremu nastrojowi panującemu na globalnym rynku. W reakcji na pierwszą porcję danych z USA złoty jeszcze zyskał do euro (EURPLN spadł poniżej 4,24), a kurs USDPLN szybko (choć tylko na chwilę) obniżył się do 3,54. Na koniec krajowych

godzin handlu złoty oddał jednak z nawiązką wcześniejsze zyski i na koniec dnia EURPLN był blisko 4,255, a USDPLN powyżej 3,58, co czego przyczynić się mogły mocne dane z przemysłu USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i IRS lekko wzrosły, o nie więcej niż 2 pb pod wpływem trendu obserwowanego za granicą. Polski dług radził sobie w piątek wyraźnie lepiej niż niemiecki czy amerykański, gdzie 10-letnie rentowności rosły o 3-5 pb. Na początku tygodnia nie poznaliśmy żadnych nowych danych, więc obligacje powinny zyskiwać pod wpływem awersji do ryzyka związanej z nową odsłoną kryzysu koreańskiego. Więcej ważnych wydarzeń będzie miało miejsce w kolejnych dniach – wypowiadać się będzie sporo członków FOMC, a w czwartek uwaga rynku skupi się na wyniku posiedzenia EBC.

W zeszłym tygodniu Ministerstwo Finansów opublikowało dane o strukturze posiadaczy polskich rynkowych złotych obligacji na koniec lipca. Dane pokazały, że inwestorzy zagraniczni sprzedali obligacje o nominalnej wartości 2,6 mld zł – głównie fundusze emerytalne (-660 mln zł), podmioty niefinansowe (-633 mln zł) i banki komercyjne (-526 mln zł). Pod kątem geograficznym, po stronie sprzedających były głównie podmioty z UE spoza strefy euro (-1,9 mld zł), a kupujący pochodzili ze strefy euro (1,1 mld zł). Inwestorzy z Ameryki Północnej kupili dług o nominalnej wartości 335 mln zł. Spośród krajowych inwestorów, o ponad 6,7 mld zł (najmocniej od października 2015) skurczył się portfel banków, ale w dużym stopniu mógł to być efekt zapadnięcia OK0717, której na koniec czerwca banki miały ponad 5 mld zł i nie zdążyły zrolować przed końcem miesiąca. Fundusze inwestycyjne zwiększyły stan posiadania o 1,3 mld zł, a podmioty z kategorii „inne” o prawie 2,5 mld zł.

W tym tygodniu odbędzie się posiedzenie EBC i w naszej ocenie będzie to kluczowe wydarzenie dla rynków. Zakładamy, że jego wydźwięk będzie raczej gołębi, biorąc pod uwagę ostatnie sygnały z banku centralnego oraz mocne euro. W najbliższych dniach wypowiadać się będzie też wielu członków FOMC. Po sierpniowej wakacyjnej przerwie spotka się Rada Polityki Pieniężnej i sądzimy, że gołębia retoryka zostanie utrzymana. Na koniec tygodnia Moody's może opublikować przegląd polskiego ratingu. Naszym zdaniem ocena zostanie utrzymana na poziomie A2 z perspektywą stabilną i wydarzenie te nie będzie miało istotnego wpływu na rynek.

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)

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	4.2572	CZKPLN	0.1634
USDPLN	3.5800	HUFPLN*	1.3921
EURUSD	1.1891	RUBPLN	0.0620
CHFPLN	3.7291	NOKPLN	0.4593
GBPPLN	4.6376	DKKPLN	0.5724
USDCNY	6.5434	SEKPLN	0.4482

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/09/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.237	4.258	4.252	4.253	4.2457
USDPLN	3.539	3.588	3.579	3.587	3.5693
EURUSD	1.185	1.198	1.188	1.186	-

Rynek stopy procentowej 01/09/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.70	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.62	2	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.30	1	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	1.44	0	-0.26	0
2L	1.92	1	1.55	1	-0.19	0
3L	2.05	1	1.64	1	-0.09	0
4L	2.19	2	1.71	1	0.03	0
5L	2.31	2	1.79	1	0.16	0
8L	2.62	3	1.99	2	0.57	1
10L	2.78	3	2.10	2	0.81	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	8
T/N	1.59	3
SW	1.59	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	1.78	2
9x12	1.81	0
3x9	1.83	1
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

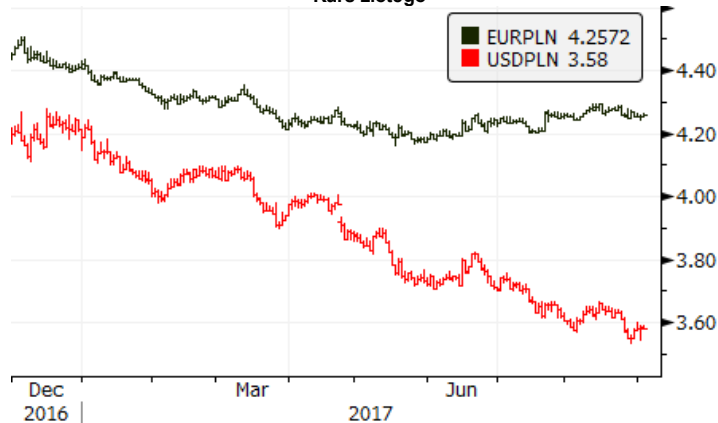
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.93	2
Francja	21	0	0.31	1
Węgry	116	1	2.59	1
Hiszpania	67	-1	1.22	0
Włochy	145	-1	1.70	0
Portugalia	165	-1	2.44	0
Irlandia	32	-1	0.32	0
Niemcy	13	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

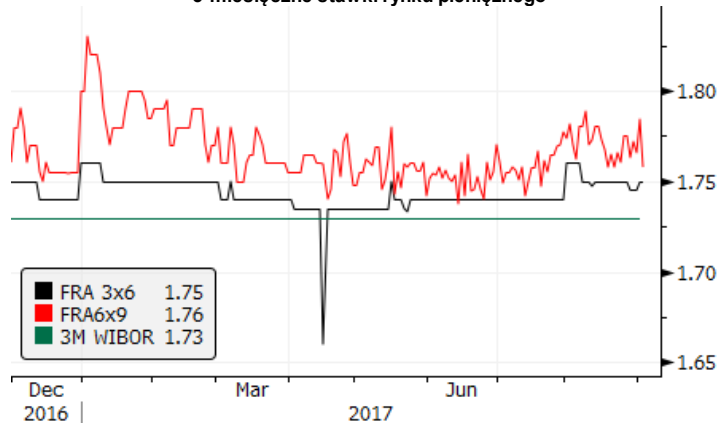
Kurs złotego



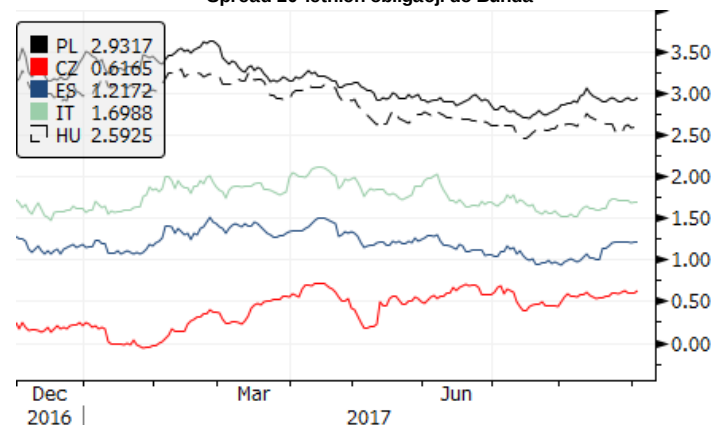
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 września)								
3:45	CN	PMI – przemysł	VIII	pkt	51,0	-	51,6	51,1
9:00	PL	PMI – przemysł	VIII	pkt	53,0	54,0	52,5	52,3
9:00	CZ	Drugi szacunek PKB	II kw.	% r/r	4,5	-	4,7	3,0
9:55	DE	PMI – przemysł	VIII	pkt	59,4	-	59,3	58,1
10:00	EZ	PMI – przemysł	VIII	pkt	57,4	-	57,4	56,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	180	-	156	189
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	4,3	-	4,4	4,3
16:00	US	ISM – przemysł	VIII	pkt	56,4	-	58,8	56,3
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	97,3	-	96,8	93,4
PONIEDZIAŁEK (4 września)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (5 września)								
9:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	3,2	-		4,2
9:55	GE	PMI – usługi	VIII	pkt	53,4	-		53,1
10:00	EZ	PMI – usługi	VIII	pkt	54,9	-		55,4
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	2,2	-		1,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-3,2	-		3,0
ŚRODA (6 września)								
	PL	Decyzja RPP						
8:00	GE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0,3	-		1,0
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	6,7	-		2,2
16:00	US	ISM – usługi	VIII	pkt	55,1	-		53,9
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (7 września)								
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,5	-		-1,1
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		236
PIĄTEK (8 września)								
		Decyzja Moody's ws. ratingu Polski						
8:00	GE	Eksport	VII	% m/m	1,3	-		-2,7
9:00	HU	CPI	VIII	% r/r	2,5	-		2,1

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