

CODZIENNIK

8 września 2017

EBC trzęsie długiem i EURUSD

- **Dziś raport nt. Polski powinien przedstawić Moody's**
- **EBC utrzymuje gołębi ton, szczegóły nt. ograniczenia QE w październiku**
- **Złoty nie korzysta z retoryki EBC, EURUSD dalej w górę**
- **Rentowności w kraju i za granicą w dół**

Dzisiaj, prawdopodobnie po zakończeniu sesji, Moody's powinien przedstawić aktualizację oceny ratingu Polski. Wg nas, agencja potwierdzi rating A2 z perspektywą stabilną, do czego przyczynią się korzystne prognozy makro (4,3% wzrostu PKB w 2017) i sytuacji fiskalnej (deficyt poniżej 3% PKB). Moody's może wskazać na obawy związane z planami zmian w systemie sądowym czy trwającym konfliktem z Komisją Europejską, ale naszym zdaniem kwestie te nie przesłonią pozytywnej oceny perspektyw gospodarczych. Rok temu Moody's odstąpił od publikacji we wrześniu pełnego raportu nt. Polski, mimo że dwa tygodnie wcześniej ostrzegał przed negatywnymi konsekwencjami dla ratingu sporu z KE o polski Trybunał Konstytucyjny. Nie jest więc pewne, czy tym razem pojawi się pełny raport.

Głównym wydarzeniem wczorajszej sesji była decyzja EBC oraz konferencja prasowa Mario Draghiego. Wydzwięk komunikatu był gołębi i w takim tonie na pytania odpowiadał prezes Mario Draghi. Prezes wielokrotnie zwracał uwagę na ryzyka wiążące się z umocnieniem euro do dolara. Powtórzono, że gospodarka strefy euro w dalszym ciągu potrzebuje znacznego wsparcia ze strony polityki pieniężnej i że program skupu aktywów będzie trwał do końca 2017, a w razie potrzeby jego działanie może zostać przedłużone, zaś miesięczne zakupy obligacji zwiększone. Mario Draghi powiedział, że EBC prawdopodobnie w październiku przestawi planowane zmiany programu skupu aktywów mające wejść w życie od początku 2018. W trakcie konferencji prasowej Draghi powiedział, że luźna polityka pieniężna i wzrost gospodarczy doprowadzą w końcu do odbicia inflacji. To o wiele mniej wyraziste stwierdzenie niż to którego użył w Sintrze pod koniec czerwca o zastąpieniu czynników deflacyjnych przez inflacyjne.

EBC zaprezentował zrewidowane prognozy PKB i inflacji. W ocenie banku w tym roku gospodarka strefy euro wzrośnie o 2,2%, w 2018 o 1,8%, a w 2019 o 1,7%. Szacunek na ten rok podniesiono o 0,3 pkt. proc. w stosunku do prognozy lipcowej, kolejne lata pozostawiono bez zmian. EBC wciąż oczekuje, że w tym roku średnioroczna inflacja wyniesie 1,5%, prognozy na lata 2018 i 2019 obniżono o 0,1 pkt. proc. do odpowiednio 1,2% i 1,5%. Kurs EURUSD wzięty do projekcji to ok. 1,18.

Wsparciem dla obligacji i ruchu w górę EURUSD mogły być dane z USA przychodzące przed rozpoczęciem konferencji EBC. Liczba nowych bezrobotnych wyniosła prawie 300 tys. co jest najwyższym odczytem od kwietnia 2015 roku. Konsensus na ten odczyt wynosił ponad 50 tys. mniej a tydzień wcześniej odnotowano 236 tys. zgłoszeń. Oficjalny komunikat Departamentu Pracy USA wyjaśniał jednak, że tak zaskakujący wzrost zgłoszeń po świadczenia wynikał ze zniszczeń wywołanych przez huragan Harvey.

Komunikat i wydzwięk konferencji prasowej były gołębię i obligacje zareagowały spadkami rentowności (głównie na peryferiach po 7-10 pb, rentowność Bunda 10L zeszła ok. 4 pb). Pozytywny wpływ tych zmian widać było także na krajowym rynku, gdzie rentowność 10L benchmarku zredukowała się o ponad 4 pb. Krzywa IRS obniżyła się o ok. 1-3 pb, największe zmiany zaszły na długim końcu i środku krzywej. Stawki IRS są już coraz bliżej tegorocznych minimów ustanowionych w połowie roku. Sądzymy, że perspektywa końca tygodnia może przyczynić się do zahamowania spadków rentowności, ale wczorajsza retoryka EBC i oczekiwanie na dzisiejszy komunikat Moody's mogą korzystnie wpływać na krajowy dług.

Od czerwca EURUSD wzrósł powyżej 1,20 z 1,12, a prognozy inflacji EBC obciął o tylko 0,1 pkt. proc., zaś oczekiwania dotyczące wzrostu PKB nie uległy pogorszeniu, co mogło przesądzić o wczorajszym wzroście EURUSD ponownie do 1,206 z 1,197. Tak niewielkie zmiany prognoz wskazują, że notowania euro mogą być w rzeczywistości mniej istotne dla banku niż rynek sądził. Poza tym, wsparciem dla ruchu w górę EURUSD mogły być dane z USA – liczba nowych bezrobotnych wyniosła prawie do 300 tys. Na zakończenie wczorajszej sesji EURUSD był blisko 1,201, a dzisiaj rano waha się poblizu 1,2060. Na koniec tygodnia nie poznamy żadnych ważnych danych, więc po obserwowanych w tym tygodniu wzrostach możliwa jest realizacja zysków.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj do prawie 4,26 jeszcze przed konferencją prasową EBC, ruch w górę zanotował też EURCZK. Forint i rubel korzystały z dobrego nastroju na świecie, gołębiej retoryki EBC i rosnących cen surowców. Rosyjskiej walucie nie zaszkodziły nawet informacje o tym, że rosyjski bank centralny planuje w tym miesiącu redukcję stóp między 25, a 50 pb. Dzięki wzrostom kursu EURUSD, USDPLN spadł przejściowo poniżej 3,53. Sądzymy, że koniec tygodnia na polskim rynku walutowym nie przyniesie istotnych zmian i EURPLN pozostanie w przedziale 4,23-4,265.

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	4.2492	CZKPLN	0.1629
USDPLN	3.5237	HUFPLN*	1.3894
EURUSD	1.2059	RUBPLN	0.0619
CHFPLN	3.7280	NOKPLN	0.4564
GBPPLN	4.6271	DKKPLN	0.5711
USDCNY	6.4530	SEKPLN	0.4452

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/09/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.239	4.260	4.251	4.255	4.2466
USDPLN	3.526	3.568	3.564	3.549	3.5511
EURUSD	1.191	1.206	1.193	1.199	-

Rynek stopy procentowej 07/09/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.66	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.47	-4	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.14	-4	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	-1	1.42	-1	-0.27	-1
2L	1.88	-1	1.51	-1	-0.20	-1
3L	1.98	-2	1.59	-2	-0.11	-2
4L	2.09	-2	1.66	-1	0.00	-2
5L	2.20	-3	1.72	-1	0.12	-4
8L	2.49	-4	1.92	-2	0.53	-2
10L	2.65	-4	2.02	-2	0.77	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.59	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	1.76	-1
9x12	1.79	-1
3x9	1.83	0
6x12	1.83	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.84	-4
Francja	21	0	0.31	0
Węgry	116	1	2.58	0
Hiszpania	66	-1	1.18	-1
Włochy	142	-1	1.61	0
Portugalia	156	-1	2.42	0
Irlandia	32	-1	0.32	0
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

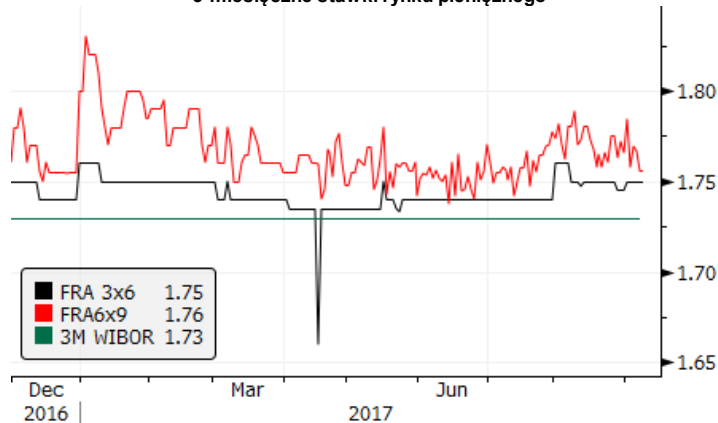
Kurs złotego



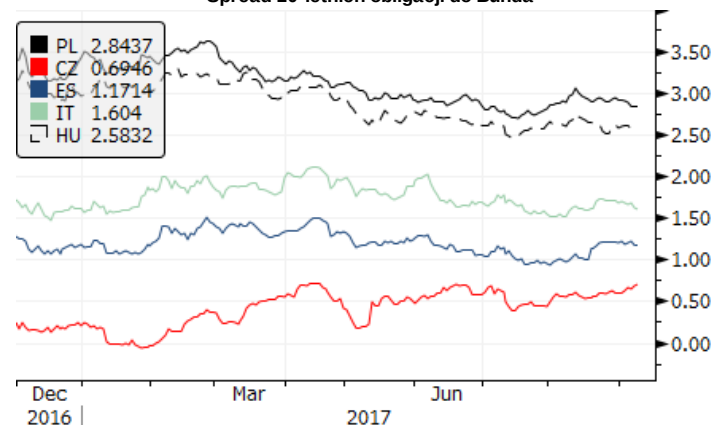
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJ A	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	-	3,2	4,2
9:55	GE	PMI – usługi	VIII	pkt	53,4	-	53,5	53,1
10:00	EZ	PMI – usługi	VIII	pkt	54,9	-	54,7	55,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-3,3	-	-3,3	3,0
ŚRODA (6 września)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
8:00	GE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0,3	-	-0,7	0,9
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	6,7	-	3,3	3,0
16:00	US	ISM – usługi	VIII	pkt	55,1	-	55,3	53,9
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (7 września)								
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,5	-	0,0	-1,1
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245	-	298	236
PIĄTEK (8 września)								
Decyzja Moody's ws. ratingu Polski								
8:00	GE	Eksport	VII	% m/m	1,3	-	0,2	-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 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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl