

CODZIENNIK

18 września 2017

FOMC wydarzeniem tygodnia

- Dane z USA w większości poniżej prognoz
- Jerzy Kropiwnicki z RPP zostawiłby stopy procentowe bez zmian przez dwa lata
- Złoty lekko zyskuje na koniec tygodnia, EURUSD w górę
- Za granicą obligacje słabsze, w kraju stabilizacja
- Dzisiaj dane z polskiego rynku pracy i finalna inflacja za sierpień w strefie euro

Kolejna w ostatnich tygodniach próba raketowa przeprowadzona przez Koreę Północną nie wpłynęła na notowania tak wyraźnie jak poprzednie. Po wzrostach indeksów giełdowych w Europie i USA obserwowanych w pierwszej części minionego tygodnia, na początku piątkowej sesji notowania przebiegały w spokojnej atmosferze. W oczekiwaniu na ważne dane z USA rentowności obligacji na bazowych rynkach długu rosły, a peryferia strefy euro były stabilne. Amerykańskie odczyty sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej za sierpień były gorsze od prognoz, w przypadku tej pierwszej miała też miejsce rewizja w dół danych z lipiec. W efekcie dolar wciąż tracił a obligacje w piątek zaczęły odrabiać straty. Trendy te wytraciły na sile po nieco lepszym od prognoz wstępnym odczycie indeksu Michigan.

W wywiadzie dla PAP Jerzy Kropiwnicki – członek RPP o gołęmbi nastawieniu do polityki pieniężnej – uznał na podstawie obecnych danych, że nie ma potrzeby zmieniać stóp procentowych w ciągu najbliższych 24 miesięcy. Podbudował ten pogląd opinią, że w tym samym okresie inflacja pozostanie w dopuszczalnym przedziale wahań wokół celu (1,5-3,5% r/r). Jednocześnie ma on dość wysokie przewidywania jeśli chodzi o wzrost gospodarczy w Polsce w tym i przyszłym roku – w obu przypadkach mielibyśmy zobaczyć 4,0-4,1%, podczas gdy konsensus rynkowy wynosi odpowiednio 3,8% i 3,3%. Naszym zdaniem podejście Jerzego Kropiwnickiego może ulec zaostreniu, gdy presja płacowa w większym stopniu przełoży się na odnotowywaną dynamikę wynagrodzeń (już dziś kolejny odczyt płac w sektorze przedsiębiorstw).

Peter Praet z EBC podkreślił w weekend, że wciąż potrzebne jest gospodarce strefy euro silne wsparcie ze strony polityki monetarnej a wewnątrz banku centralnego jest pełna zgoda co do tego, że wycofywanie się z obecnego poluzowania tejże polityki powinno przebiegać w takim tempie, żeby nie wywołać szoków. Potwierdził też, że na podwyżki stóp przyjdzie czas dopiero po zakończeniu programu skupu aktywów.

Kurs EURUSD od początku piątkowej sesji kontynuował ruch w górę rozpoczęty po zakończeniu czwartkowej sesji. W efekcie,

tuż przed publikacją danych z USA kurs był blisko 1,197. Słabe odczyty wywarły negatywny wpływ na dolara i kurs podskoczył do ok. 1,198 po ich publikacji.

Kursy EURPLN oraz USDPLN skorygowały część czwartkowych wzrostów. Kolejna próba raketowa Korei Północnej nie miała dużego negatywnego wpływu na nastrój na rynku, a korzystnie na złotego wpłynęły „gołębie” dane makro z USA. W rezultacie, EURPLN spadł poniżej 4,27, a kurs USDPLN poniżej 3,57. Na koniec tygodnia złoty radził sobie lepiej niż inne waluty regionu. Forint dalej tracił do euro (EURHUF testował 309), EURCZK odbił do prawie 26,09 z 26,06, a kurs USDRUB wahał się blisko 57,62. W piątek rosyjski bank centralny obniżył stopy procentowe o 50 pb a agencja S&P potwierdziła dotychczasowy rating Rosji (BB+/perspektywa pozytywna). EURPLN nie zdołał w zeszłym tygodniu przebić ważnego wsparcia na 4,23 i w dalszym ciągu waha się w przedziale 4,23-4,30. W tym tygodniu kluczowym wydarzeniem będzie decyzja FOMC, która może przesądzić o kierunku notowań w najbliższych dniach.

Na krajowym rynku stopy procentowej koniec tygodnia stał pod znakiem niewielkich zmian mimo dość wyraźnych ruchów jakie miały miejsce na rynkach bazowych (gdzie rentowność 10-latek USA oraz Niemiec rosły przejściowo o 2-3 pb). Po danych z USA zagraniczny dług zaczął lekko zyskiwać, ale wpływ tych zmian na krajowy rynek był ograniczony. Dzisiaj nie poznamy wielu ważnych danych ze świata, a odczyt z krajowego rynku pracy nie powinien istotnie wpłynąć na polski dług. W oczekiwaniu na śródowną decyzję FOMC początek tygodnia powinien przebiegać w spokojnej atmosferze.

Dziś o 14:00 GUS opublikuje sierpniowe dane o płacach oraz zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu. Nasze prognozy są nieco powyżej konsensusu. Zakładamy, że te dane nie podważą trendu wzrostowego w dynamice wynagrodzeń.

W tym tygodniu poznamy sporo danych z kraju. W większości przypadków nasze prognozy są powyżej konsensusu, więc odczyty mogłyby nieco poprawić nastroje. Sądzymy, że dane potwierdzą, że polski PKB rośnie w III kw. w tempie bliskim 4%. Niezależnie, w naszej ocenie największy wpływ na krajowe aktywa w dalszym ciągu będą miały czynniki globalne. Kluczowym wydarzeniem będzie zapewne decyzja FOMC i nowe prognozy, które mogą pokazać niższą ścieżkę stóp procentowych prognozowanych przez bankierów centralnych z USA, a także informacja o rozpoczęciu procesu redukcji bilansu Fed.

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	4.2754	CZKPLN	0.1639
USDPLN	3.5805	HUFPLN*	1.3811
EURUSD	1.1941	RUBPLN	0.0622
CHFPLN	3.7267	NOKPLN	0.4565
GBPPLN	4.8616	DKKPLN	0.5747
USDCNY	6.5545	SEKPLN	0.4495

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/09/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.266	4.283	4.278	4.276	4.2781
USDPLN	3.563	3.600	3.599	3.580	3.5863
EURUSD	1.188	1.199	1.188	1.195	-

Rynek stopy procentowej 15/09/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.73	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.58	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.23	1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	1.50	0	-0.26	0
2L	1.91	1	1.63	1	-0.17	0
3L	2.03	2	1.73	1	-0.05	1
4L	2.15	2	1.81	1	0.08	2
5L	2.27	1	1.88	1	0.22	2
8L	2.55	2	2.07	0	0.63	2
10L	2.72	2	2.17	-1	0.88	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.60	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	1.73	0
3x6	1.74	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.79	0
3x9	1.81	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.79	-1
Francja	20	0	0.28	0
Węgry	116	1	2.38	-1
Hiszpania	59	-1	1.15	-2
Włochy	137	-1	1.62	-2
Portugalia	146	-2	2.24	-11
Irlandia	32	-1	0.28	0
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

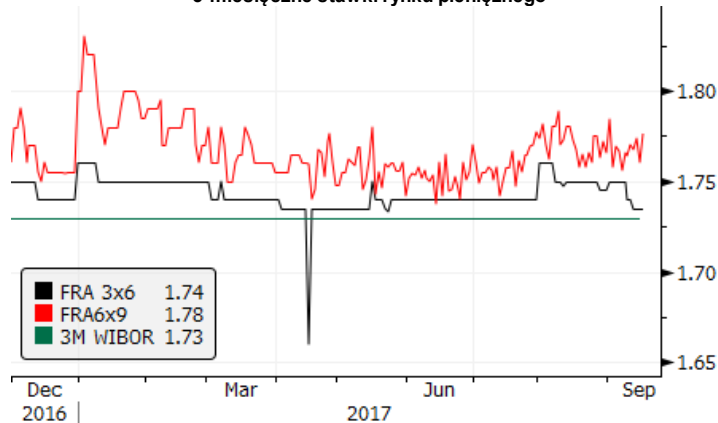
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (15 września)							
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,1	-	0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,1	-	0,4
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	95,0	-	96,8
PONIEDZIAŁEK (18 września)							
11:00	EZ	CPI	VIII	% r/r	1,5	-	1,3
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	5,7	5,9	4,9
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	4,6	4,7	4,5
WTOREK (19 września)							
11:00	DE	Indeks ZEW	IX	pkt	86,8	-	86,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	5,9	6,1	6,2
14:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	24,0	27,9	19,8
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	6,7	7,5	6,8
14:00	PL	PPI	VIII	% r/r	3,0	3,2	2,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	tys.	2,2	-	-4,8
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	tys.	-0,8	-	-3,5
ŚRODA (20 września)							
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	mln	0,6	-	-1,3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,00-1,25	1,00-1,25	1,00-1,25
CZWARTEK (21 września)							
14:00	PL	Minutes RPP					
14:30	US	Indek Philly Fed	IX	pkt	17,0	-	18,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	284
PIĄTEK (22 września)							
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	59,1	-	59,3
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt	53,7	-	53,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	57,3	-	57,4
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt	54,8	-	54,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	7,0	7,0	7,1
14:00	PL	Podaż pieniądza	VIII	% r/r	5,2	5,3	5,0

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