

CODZIENNIK

20 września 2017

Wyraźne przyspieszenie produkcji

- Kolejne mocne dane o aktywności ekonomicznej w Polsce
- Niemiecki ZEW powyżej prognoz, dane z USA mieszane
- Złoty zyskuje do euro i dolara, EURUSD bez dużych zmian
- Rentowności w kraju znowu wyraźnie w górę, za granicą stabilizacja
- Dzisiaj wieczorem decyzja FOMC

Wtorkowa sesja na globalnym rynku przebiegała w spokojnej atmosferze. Europejskie indeksy giełdowe wahały się w pobliżu poniedziałkowego zamknięcia, jeszcze mniejsze zmiany niż w poniedziałek odnotowano na rynku walutowym. Obligacje na rynkach bazowych oraz peryferiach strefy euro odrabiały straty z początku tygodnia. Dane z Niemiec zaskoczyły na plus, ale nie wywołały żadnej trwałej reakcji, podobnie jak mieszane dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Tylko przejściową presję na euro wywarły anonimowe doniesienia z EBC mówiące, że wśród bankierów centralnych nie ma jednomyślności odnośnie możliwości zakomunikowania daty zakończenia programu skupu aktywów już na październikowym posiedzeniu. Na taką możliwość wskazywał na poprzedniej konferencji prasowej EBC jego szef Mario Draghi. Perspektywa przedłużenia trwania programu albo jedynie bardzo powolne jego wygaszanie osłabiło wczoraj nieco wspólną walutę. Wystąpienie Donalda Trumpa w ONZ nie dało rynkom nowych informacji co do potencjalnej eskalacji konfliktu z Koreą Północną.

Produkcja przemysłowa przyspieszyła w sierpniu z 6,2% r/r do 8,8% r/r, tymczasem rynek oczekiwał 5,9% r/r (a my 6,1% r/r), czyli wyniku nieco niższego niż za lipiec (6,2% r/r). Tym razem przyspieszenie w produkcji nie miało związku z różnicami w dniach roboczych. Osiągnięta dynamika produkcji oczyszczonej z wahań sezonowych, 8,1% r/r, jest najwyższą odnotowaną od grudnia 2011 roku. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 23,5% r/r, czyli nieco niżej niż zakładał rynek (24% r/r) i my (27,9% r/r), ale mimo to trudno mówić o podważeniu przez ten odczyt oczekiwań na przyspieszenie inwestycji w III kw. Dane o sprzedaży detalicznej pokazały wzrost na poziomie 6,9% r/r w ujęciu realnym, tj. w podobnym tempie obserwowanym od początku tego roku co wzmacnia nasz pogląd, że dynamika konsumpcji prywatnej utrzyma się blisko 5% r/r w III kw. Choć ten zestaw danych może uruchomić na rynku falę rewizji prognoz wzrostu gospodarczego i odbił się pozytywnie na złotym, to większość członków RPP może pozostać przy opinii,

że stopy powinny zostać utrzymane na obecnym poziomie do końca 2018 roku lub nawet dłużej.

Kurs EURUSD spadł wczoraj przejściowo do 1,195 z 1,20, ale na koniec polskiej sesji wahał się nieco powyżej wtorkowego minimum. Potencjał do większych zmian ograniczała zapewne perspektywa dzisiejszej wieczornej decyzji FOMC, po której na konferencji prasowej na pytania będzie odpowiadać prezes Fed Janet Yellen. Rynek nie wycenia podwyżki stóp Fed w tym roku i jeśli wynik posiedzenia nie spowoduje wzrostu szans na taki ruch w grudniu, wtedy reakcja rynku powinna być ograniczona. Większych zmian spodziewamy się w przypadku zaskoczenia „jastrzębią” retoryką.

Kurs EURPLN oddalił się wczoraj od oporu na 4,30 zarówno dzięki „gołębim” sygnałom z EBC, jak i mocnym danym z Polski i pod koniec dnia wahał się blisko 4,28. USDPLN obniżył się do 3,57 z prawie 3,59. W notowaniach rubla i czeskiej korony nie zaszły wyraźne zmiany. Dziś kluczowym wydarzeniem będzie zapewne decyzja FOMC. Naszym zdaniem, utrzymanie niezbyt jastrzębiego tonu z poprzednich miesięcy nie powinno znacznie wpłynąć na rynek. Większych zmian oczekujemy w przypadku zaostrożenia retoryki, co mogłoby ponownie pchnąć EURPLN w kierunku do 4,30.

Bank centralny Węgier obniżył jednodniową stopę depozytową o 10 pb do -0,15%, a główną stopę pozostawił na 0,90%. Bank podtrzymał deklarację, że jeżeli zajdzie taka potrzeba to może jeszcze poluzować politykę pieniężną. Tak jak sugerowaliśmy wczoraj, tylko nieznaczne poluzowanie polityki pieniężnej nie miało już negatywnego wpływu na forinta, bowiem rynek liczył się z taką możliwością już w poprzednich dniach i tygodniach. Po ogłoszeniu decyzji o obniżeniu tylko stopy depozytywnej forint zaczął nawet lekko zyskiwać do euro i kurs EURHUF spadł na chwilę poniżej 308.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności długu kontynuowały ruch w górę w podobnej skali co w poniedziałek (1-7 pb, największe zmiany ponownie zaszły na długim końcu). Polski dług radził sobie wyraźnie słabiej niż obligacje na rynkach bazowych czy peryferiach strefy euro, na co wpływ mogły mieć zaskakująco dobre dane z Polski. Dziś notowania w kraju mogą się ustabilizować w oczekiwaniu na wieczorną decyzję FOMC. Zagraniczny rynek nie wycenia podwyżki stóp Fed w tym roku, więc większe wahania możemy zaobserwować w przypadku nieco bardziej jastrzębiego przesłania ze strony amerykańskich bankierów centralnych.

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	4.2793	CZKPLN	0.1639
USDPLN	3.5651	HUFPLN*	1.3892
EURUSD	1.2003	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	3.7034	NOKPLN	0.4573
GBPPLN	4.8196	DKKPLN	0.5751
USDCNY	6.5679	SEKPLN	0.4486

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/09/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.275	4.296	4.291	4.279	4.293
USDPLN	3.568	3.600	3.595	3.574	3.5821
EURUSD	1.193	1.201	1.193	1.197	-

Rynek stopy procentowej 19/09/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.76	2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.67	8	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.34	9	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	1.52	0	-0.26	0
2L	1.94	2	1.66	1	-0.17	0
3L	2.07	3	1.76	0	-0.05	-1
4L	2.23	6	1.84	0	0.08	-1
5L	2.36	7	1.92	1	0.23	-1
8L	2.66	9	2.11	0	0.64	-1
10L	2.83	9	2.20	0	0.88	-1

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	1.78	1
9x12	1.81	1
3x9	1.82	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.89	8
Francja	19	1	0.28	0
Węgry	116	1	2.30	0
Hiszpania	55	-2	1.10	1
Włochy	129	-3	1.60	1
Portugalia	118	-23	1.95	0
Irlandia	32	-1	0.27	0
Niemcy	11	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

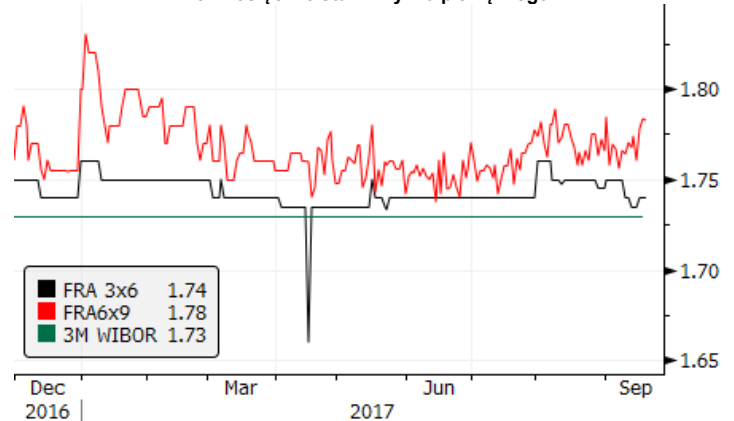
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

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	86,0	-	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.	1,7	-	-2,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	tys.	-0,8	-	-3,5
ŚRODA (20 września)							
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	mln	0,4	-	-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