Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

22 września 2017

Odreagowanie po FOMC, Korea Płn. znów grozi

- **Inwestorzy w dobrych nastrojach po posiedzeniu FOMC, dane z USA powyżej prognoz, ale wraca geopolityka**
- **Gatnar z RPP może rozważyć podwyżkę stóp w I kw. 2018**
- **Złoty odrabia straty, EURUSD odbija po mocnym spadku**
- **Polski dług pod presją, na rynkach bazowych obligacje już odrabiają straty**
- **Dzisiaj w kraju Biuletyn Statystyczny i podaż pieniądza, za granicą wstępne PMI dla Niemiec i strefy euro**

W czwartek nastrój na globalnym rynku był pozytywny – indeksy giełdowe rosły, co miało pewien pozytywny wpływ na waluty z rynków wschodzących, ale negatywny na obligacje. Ruch w górę rentowności był w głównie skutkiem wydźwięku posiedzenia FOMC, gdzie amerykańscy bankierzy centralni zapowiedzieli, że jeszcze jedna podwyżka stóp jest możliwa w tym roku. Choć w środę wieczorem informacja ta miała wyraźny pozytywny wpływ na dolara, to wczoraj w trakcie dnia amerykańska waluta oddała część zysków. Nie pomogły jej nawet dużo lepsze od prognoz dane z USA o liczbie nowych bezrobotnych i indeksie Philly Fed. Agencja S&P obniżyła wczoraj po raz pierwszy od 1999 roku rating Chin (z AA- do A+) ze względu na narastanie długu, co nie wywołało jednak silnej reakcji rynkowej. W nocy doszło do nasilenia konfliktu wokół Korei Płn. Po ogłoszeniu przez USA nowych sankcji jej przywódca określił wystąpienie Donalda Trumpa w ONZ jako „deklarację wojny" i zapowiedział „najostrzejszą reakcję w historii". Media Korei Płd. uznały, że może chodzić o test bomby wodorowej na Pacyfiku.

Kurs EURUSD odbił wczoraj do 1,193 z czwartkowego dołka na 1,186 osiągniętego w reakcji na ton komunikatu FOMC. Dane z USA zaskoczyły pozytywnie, ale inwestorzy zdecydowali się na realizację zysków z wieczornego spadku. Choć skala zmian w horyzoncie jednej sesji była znaczna, w szerszym kontekście EURUSD pozostał w przedziale 1,182-1,21 obserwowanym od końca sierpnia. Sądzimy, że dzisiejsze publikacje wstępnych wrześniowych indeksów PMI dla Niemiec oraz strefy euro raczej nie zmienią obrazu rynku.

Kursy EURPLN i USDPLN skorygowały wczoraj część ruchu w górę wywołanego wydźwiękiem posiedzenia FOMC. Zmiana w przypadku EURPLN była nieznaczna – kurs w trakcie sesji odbił do prawie 4,29, a na koniec dnia obniżył się do prawie 4,27, ale w przypadku USDPLN zanotowano ruch do 3,58 z nieco ponad 3,60. Obok dobrego nastroju na świecie, wsparciem dla złotego mogła być jastrzębia wypowiedź Eugeniusza Gatnara z RPP. EURPLN oddalił się nieco wczoraj od oporu na 4,30 i koniec tygodnia nie przyniesie zapewne silnego ruchu, który mógłby wypchnąć kurs z przedziału 4,23-4,30.

Najsłabiej w regionie radził sobie wczoraj forint – EURHUF odbił ponownie powyżej 310 – co mogło wynikać z faktu, że na Węgrzech bank centralny poluzował już w tym tygodniu politykę pieniężną i zapowiedział, że może robić to dalej, co wyraźnie kontrastowało z nastawieniem banku centralnego USA. Korona zyskała wczoraj do euro i EURCZK spadł do 26,07 z 26,1, a w przypadku rubla obserwowaliśmy stabilizację w pobliżu 58,1 po nocnym wzroście z 57,8.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności rosły w reakcji na jastrzębi wynik posiedzenia FOMC i w podobnej skali jak reagowały peryferia strefy euro. Polska krzywa IRS oraz obligacyjna przesunęły się w górę o 1-5 pb, najwięcej na długim końcu. Najlepiej wczoraj radziły sobie rynki bazowe, gdzie ruch w górę rentowności był tylko przejściowy i w kolejnych godzinach obligacje Niemiec i USA odrabiały straty.

Protokół z wrześniowego posiedzenia RPP zawiera identycznie sformułowaną konkluzję jak ten za lipiec: presja inflacyjna pozostaje ograniczona a w gospodarce nie narastają nierównowagi – w konsekwencji ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego pozostaje ograniczone a Rada nie musi działać. Do dokumentu wprowadzony został akapit odnotowujący opinię (Eryka Łona, naszym zdaniem odosobnioną), że w przypadku pogorszenia koniunktury i nastrojów zasadne będzie rozważenie obniżki. Dało to przeciwwagę dla wzmianki, że część członków chciałaby podjąć temat podwyżki stóp jeśli dane i prognozy pokażą nasilenie presji inflacyjnej. Opis wrześniowej dyskusji nie skłonił nas do zmiany prognoz co do stóp – dalej uważamy, że pierwsza podwyżka pojawi się w IV kw. 2018 roku.

Członek RPP, Eugeniusz Gatnar, powiedział wczoraj, że jego zdaniem w pierwszym kwartale 2018 r. należałoby podnieść stopy o 25 pb jeśli presja płacowa wzrośnie, a inflacja zbliży się do celu. Jego zdaniem, wzrost gospodarczy w tempie 4% lub wyższym, sytuacja na rynku pracy oraz drożejąca pod koniec roku żywność mogą być czynnikami stojącymi za wzrostem CPI. Gatnar zwrócił również uwagą na wzrost liczby wniosków emerytalnych, co ma wzmocnić presję płacową. Jego zdaniem, nie należy zwlekać z podwyżką stóp, bowiem decyzja podjęta za późno mogłaby wpłynąć na gospodarkę w okresie słabszej koniunktury. Sądzimy, że dobre wyniki polskiej gospodarki oraz nasilające się napięcia na rynku pracy spowodują coraz szerszą dyskusję wśród członków RPP nt. podwyżek stóp.

Według naszych szacunków odsezonowanych wskaźników koniunktury, opublikowanych wczoraj przez GUS, we wrześniu poprawiły się oceny sytuacji w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie oraz handlu detalicznym. Dalsza poprawa ocen koniunktury, wespół z dobrymi danymi z przemysłu, jest przesłanką do rewizji w górę prognoz na drugą połowę roku.

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 Luziński	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	4.2708	CZKPLN	0.1638
USDPLN	3.5694	HUFPLN*	1.3784
EURUSD	1.1965	RUBPLN	0.0617
CHFPLN	3.6850	NOKPLN	0.4578
GBPPLN	4.8429	DKKPLN	0.5740
USDCNY	6.5953	SEKPLN	0.4482

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **21/09/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.267	4.289	4.272	4.276	4.2863
USDPLN	3.554	3.608	3.559	3.584	3.5975
EURUSD	1.186	1.203	1.200	1.193	-

Rynek stopy procentowej 21/09/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.77	2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.70	4	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.36	5	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	1	1.55	4	-0.26	0
2L	1.97	3	1.70	6	-0.17	0
3L	2.11	4	1.81	7	-0.04	1
4L	2.26	5	1.89	6	0.10	2
5L	2.40	6	1.96	6	0.24	2
8L	2.70	6	2.14	5	0.65	2
10L	2.86	6	2.23	4	0.89	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	-3
T/N	1.58	-1
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	1.73	0
3x6	1.75	1
6x9	1.79	1
9x12	1.83	2
3x9	1.84	2
6x12	1.87	2

Miary ryzyka fiskalnego

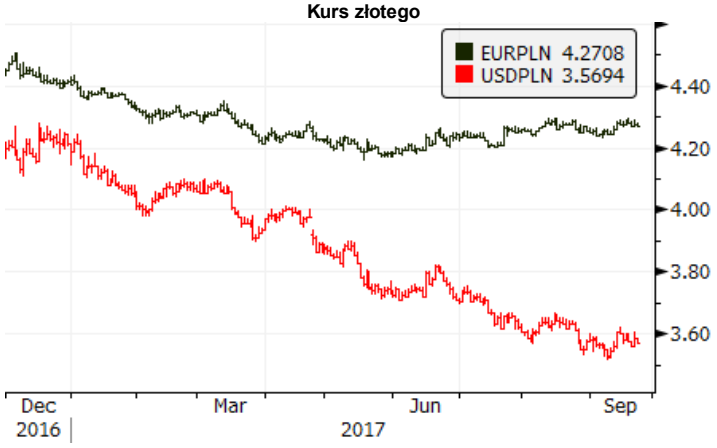
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.92	6
Francja	21	1	0.28	0
Węgry	116	1	2.18	1
Hiszpania	62	1	1.16	0
Włochy	143	3	1.64	-1
Portugalia	130	0	1.94	-1
Irlandia	32	-1	0.28	0
Niemcy	13	0	-	-

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

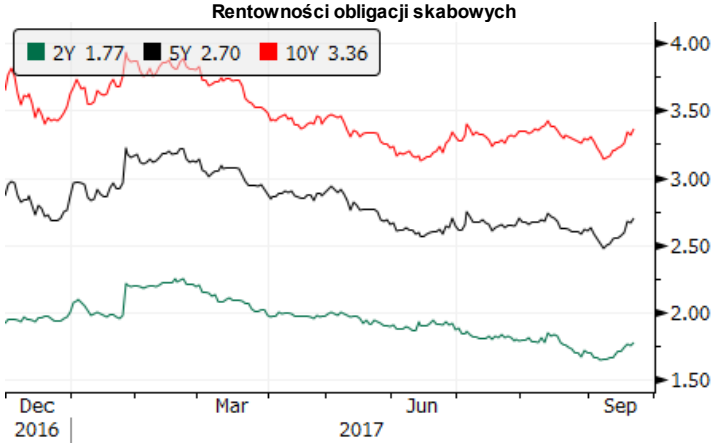
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



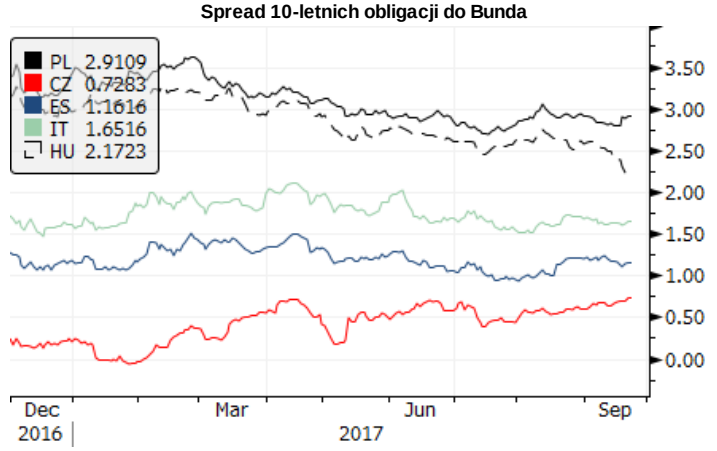
Rentowności obligacji skabowych



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 (15 września)						
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,1	-	-0,2	0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,1	-	-0,4	0,4
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	95,0	-	95,3	96,8
		PONIEDZIAŁEK (18 września)						
11:00	EZ	CPI	VIII	% r/r	1,5	-	1,5	1,3
14:00	**PL**	**Płace w sektorze przedsiębiorstw**	**VIII**	**% r/r**	**5,7**	**5,9**	**6,6**	**4,9**
14:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**VIII**	**% r/r**	**4,6**	**4,7**	**4,6**	**4,5**
		WTOREK (19 września)						
11:00	DE	Indeks ZEW	IX	pkt	86,0	-	87,9	86,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**VIII**	**% r/r**	**5,9**	**6,1**	**8,8**	**6,2**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**VIII**	**% r/r**	**24,0**	**27,9**	**23,5**	**19,8**
14:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**VIII**	**% r/r**	**6,7**	**7,5**	**6,9**	**6,8**
14:00	**PL**	**PPI**	**VIII**	**% r/r**	**3,0**	**3,2**	**3,0**	**2,2**
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	tys.	1,7	-	-0,8	-2,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	tys.	-0,8	-	5,7	-3,5
		ŚRODA (20 września)						
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	mln	0,4	-	-1,7	-1,3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,00-1,25	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	-	23,8	18,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	259	282
		PIĄTEK (22 września)						
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	59,0	-		59,3
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt	53,7	-		53,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	57,2	-		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