

CODZIENNIK

26 września 2017

Dług zyskuje na początku tygodnia

- Rynek walutowy bez dużych zmian, spore wahania obligacji na początku tygodnia
- Prezydent Duda przedstawił założenia ustaw sądowych
- Dzisiaj kolejna porcja danych z USA

Na początku tygodnia największe zmiany odnotowano na rynku długu, gdzie rentowności na rynkach bazowych dość wyraźnie spadały w pierwszej fazie sesji, co miało też pozytywny wpływ na krajowe obligacje. Na rynku walutowym nie zaszły znaczne zmiany mimo słabszych od oczekiwań danych z Niemiec (Ifo rozczarował we wrześniu po raz pierwszy od stycznia i spadł już drugi miesiąc z rzędu) czy obniżki ratingu Wielkiej Brytanii. Wczoraj agencja Moody's obniżyła rating Wielkiej Brytanii do „Aa2” z „Aa1” i zmieniła perspektywę na stabilną z negatywnej. Agencja uargumentowała decyzję pogorszeniem się perspektyw finansów publicznych oraz ryzykiem słabszego wzrostu PKB po wyjściu kraju z UE. Prezes EBC Mario Draghi powiedział wczoraj, że bank centralny jest coraz bardziej przekonany, że inflacja w końcu znajdzie się w celu, ale żeby tak się stało nadal potrzebne jest istotne wsparcie dla europejskiej gospodarki ze strony polityki pieniężnej.

Kurs EURUSD spadł wczoraj przejściowo do 1,186, co mogło w pewnym stopniu wynikać z niepewności odnośnie terminu oraz kształtu nowego niemieckiego rządu, jak też być efektem nieco słabszych od prognoz danych z Niemiec. Wczorajszy ruch nie był przełomowy i kurs pozostał pomiędzy minimum i maksimum wahań obserwowanych w minioną środę. Dziś poznamy kolejne dane z USA, które będą miały szansę zbliżyć kurs EURUSD do któregoś z granic pasma 1,182-1,21. Przedłużająca się stabilizacja po dynamicznych wzrostach obserwowanych od początku roku może skłonić inwestorów do realizacji zysków, jeśli szybko nie pojawią się czynniki, które mogłyby umocnić euro albo osłabić dolara.

Kurs EURPLN przez większą część wczorajszej sesji wahał się nieco poniżej 4,27 by zakończyć krajowe godziny handlu nieco powyżej tego poziomu. Nie było widać żadnej wyraźnej reakcji kursu ani na wyniki niemieckich wyborów ani na projekt ustaw sądowych prezydenta Dudy. Kurs USDPLN rósł tymczasem pod wpływem spadającego EURUSD i osiągnął 3,60 wobec 3,88 na otwarciu. W przypadku innych walut naszego regionu, rubel nieznacznie zyskał do dolara dzięki wzrostowi cen ropy, a forint w dalszym ciągu był pod presją do euro. EURCZK ustabilizował się lekko powyżej 26,0 w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję czeskiego banku centralnego. Kurs EURPLN ustabilizował się

w górnej części pasma wahań 4,23-4,30 i dalej czeka na impuls, który wyznaczyłby trwalszy kierunkowy ruch.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadały bardzo wyraźnie od początku sesji w ślad za umacniającym się długiem Niemiec. Skala ruchu na długim końcu wyniosła ok 4 pb dla obligacji i IRS, krótki koniec pozostał stabilny. Wczorajsza sesja dość wyraźnie pokazała, że trendy na rynkach bazowych są teraz kluczowe dla polskiego długu. W tym tygodniu poznamy dużo danych z amerykańskiej gospodarki, które mogą wpłynąć na notowania długu USA i Niemiec, a tym samym na polskie obligacje. Sądzymy, że bliskość poziomów oporu dla krajowych rentowności i IRS może zachęcić rynek do podjęcia próby, aby te obszary przetestować.

Członek RPP Jerzy Żyżyński powiedział wczoraj, że stopy NBP pozostaną zapewne bez zmian w 2018 w wyniku wyhamowania tempa wzrostu płac i pozostania inflacji pod kontrolą. Wg niego, jedynie nasilenie się akcji kredytowej w warunkach szybkiego wzrostu gospodarczego byłoby powodem by zacieśnić politykę pieniężną. Zdaniem Żyżyńskiego, nie trzeba zmieniać stóp tak długo jak inflacja porusza się w przedziale 1,5-3,5%. Zakładamy, że w 2018 dynamika płac wcale nie będzie spowalniać, co dla wielu członków RPP może być zaskoczeniem i dyskusja nad podwyżkami stóp może się w przyszłym roku nasilić.

Prezydent Andrzej Duda przedstawił propozycje ustaw o Sądzie Najwyższym (SN) i o Krajowej Radzie Sądownictwa (KRS), które zawetował w lipcu. Naszym zdaniem, projekty prezydenta tylko częściowo uwzględniają uwagi zawarte w rekomendacji Komisji Europejskiej (która skrytykowała m.in. nierówny wiek emerytalny sędziów i sędzin SN oraz wpływ polityków na skład KRS). W zasadzie propozycje przeniosłyby jedynie niektóre uprawnienia nadawane oryginalnymi ustawami ministrowi sprawiedliwości i prokuratorowi generalnemu na prezydenta i wciąż mogą być traktowane przez KE jako zagrożenie dla niezawisłości sądów.

W sumie, KE wciąż ma powody do prowadzenia procedury naruszenia praworządności, skoro projekty nie rozwiązują innych kwestii wskazywanych przez stronę UE (rekomendacje ws. Trybunału Konstytucyjnego, Krajowej Szkoły Sądownictwa, ustawy o sądach powszechnych). Co ważne, pierwsze komentarze przedstawicieli partii rządzącej sugerowały brak poparcia dla wersji ustaw proponowanych przez prezydenta. Oznacza to, że obie ustawy poprawiane przez prezydenta mogą zostać odrzucone w parlamencie (co w pewnym stopniu mogłoby być dobrze odebrane przez KE). Z drugiej strony, potencjalne nasilenie konfliktu rządu z prezydentem oznaczałoby wzrost niepewności politycznej.

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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2748	CZKPLN	0.1641
USDPLN	3.6066	HUFPLN*	1.3752
EURUSD	1.1853	RUBPLN	0.0628
CHFPLN	3.7217	NOKPLN	0.4611
GBPPLN	4.8647	DKKPLN	0.5746
USDCNY	6.6212	SEKPLN	0.4481

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/09/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.260	4.284	4.264	4.280	4.2698
USDPLN	3.573	3.620	3.580	3.614	3.5866
EURUSD	1.183	1.194	1.192	1.185	-

Rynek stopy procentowej 25/09/2017

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)	2.60	-6	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.28	-5	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	1.54	-1	-0.26	0
2L	1.94	-2	1.69	-2	-0.18	-1
3L	2.07	-3	1.78	-3	-0.06	-2
4L	2.22	-3	1.85	-4	0.07	-3
5L	2.34	-4	1.92	-4	0.21	-3
8L	2.63	-4	2.09	-5	0.61	-4
10L	2.79	-4	2.18	-5	0.85	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.76	18
T/N	1.76	18
SW	1.61	2
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	0
6x9	1.79	-2
9x12	1.85	0
3x9	1.84	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

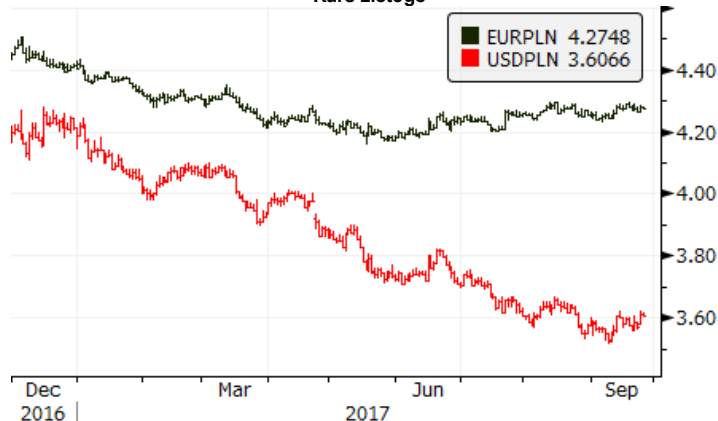
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.87	-5
Francja	21	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.07	0
Hiszpania	66	4	1.21	0
Włochy	144	1	1.70	-1
Portugalia	132	2	2.02	-1
Irlandia	32	-1	0.30	0
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

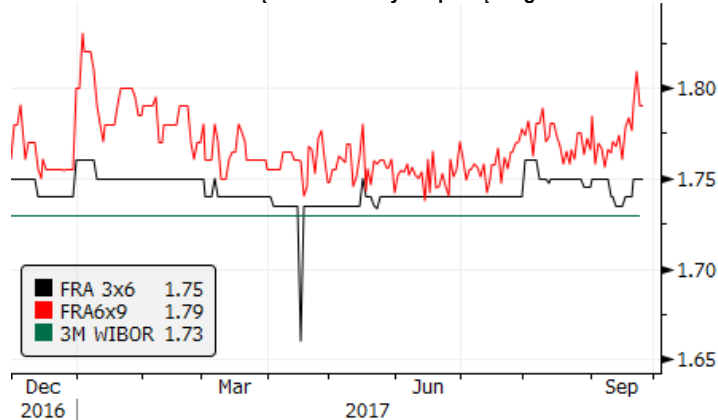
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *
				RYNEK	BZWBK		
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
PONIEDZIAŁEK (25 września)							
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	115,9	-	115,9
16:30	US	Indeks Dallas Fed	IX	pkt	13,0	-	17,0
WTOREK (26 września)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	2,9	-	-9,4
16:00	US	Nastroje konsumentów	IX	pkt	120	-	122,9
ŚRODA (27 września)							
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-	0,25
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	0,9	-	-6,8
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0,3	-	-0,8
CZWARTEK (28 września)							
14:00	DE	Wstępny CPI	IX	% r/r	1,8		1,8
14:30	US	Finalny PKB	II kw.	% k/k	3,1	-	3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	259
PIĄTEK (29 września)							
11:00	EZ	Wstępny CPI	IX	% r/r	1,6	-	1,5
14:00	PL	Wstępny CPI	IX	% r/r	53,7	-	1,8
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,1	-	0,3
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,3	-	0,4
15:45	US	Indeks Chicago PMI	IX	pkt	57,5	-	58,9
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	95,2	-	95,3

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