Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

3 października 2017

PMI wreszcie mocno w górę

- **Mocny wzrost PMI dla polskiego przemysłu we wrześniu**
- **Sytuacja w Katalonii negatywnie wpływa na nastroje**
- **Złoty słabszy pomimo pozytywnych sygnałów z przemysłu**
- **Krajowe rentowności wyżej, niemieckich Bundów niższe**
- **Dzisiaj PKB w Czechach, dzień wolny w Niemczech**

Opublikowane w poniedziałek dane PMI dla Polski i strefy euro przyczyniły się to do przejściowego osłabienia długu. W dalszej części dnia dług umacniał się, a złoty pozostał słaby. Wpływ na to miał m.in. wzrost napięcia politycznego po referendum w Hiszpanii.

Wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu przetwórczego po czterech miesiącach rozczarowujących odczytów wreszcie zaczął odrabiać straty wobec systematycznie poprawiających się odpowiedników dla strefy euro i Niemiec. 53,7 pkt zarejestrowane we wrześniu to najwyższy wynik od kwietnia br. a poprzedni raz poprawa z miesiąca na miesiąc co najmniej w takiej skali jak ta wrześniowa miała miejsce w grudniu 2016. Towarzyszący publikacji PMI raport podkreślił najszybszą poprawę w nowych zamówieniach od lutego 2015 roku, ale jednocześnie wskazał na dalsze problemy ze zwiększaniem zatrudnienia. To zderzenie silnego popytu z trudnościami po stronie podażowej przerodziło się we wrześniu w wyraźną presję cenową. Wskaźnik cen wyrobów gotowych pokazał najszybsze tempo wzrostu stawek od ponad sześciu lat. To kolejny po piątkowym zaskakująco wysokim wstępnym odczycie CPI sygnał narastania presji inflacyjnej, co może dać do myślenia obradującej w tym tygodniu RPP. Nie wydaje nam się jednak, żeby ton komunikatu został istotnie zaostrzony ze względu na ruch inflacji do 2,2% r/r, skoro nie wiadomo jeszcze, które składniki go wywołały.

Agencja ratingowa Fitch podniosła wczoraj prognozę PKB dla Polski na ten rok z 3,3% do 4% utrzymując jednocześnie prognozę na kolejne dwa lata na poziomie 3,2%. Na podobny krok zdecydowały się już wcześniej dwie inne agencje ratingowe – w lipcu S&P przesunął spodziewaną dynamikę PKB na ten rok z 3,3% do 3,6%, a Moody's na początku września z 3,2% do 4,3%. Działanie Fitch nie powinno więc mieć znaczenia rynkowego. Przewidywane spowolnienie wzrostu gospodarczego w 2018 r. agencja uzasadnia czterema podwyżkami stóp w przyszłym roku i kolejnymi dwiema w 2019 r. (to o wiele bardziej agresywne założenia niż oczekuje rynek i my, szczególnie, że Fitch ma niewygórowaną prognozę inflacji wynoszącą 2,3% w 2018 i 2019 roku) oraz efektem bazy. Nie była to publikacja obejmująca decyzję ws. oceny kredytowej Polski a jedynie aktualizacja scenariusza makroekonomicznego. Kolejny przegląd ratingu dopiero 8 grudnia.

Początek tygodnia rozpoczął się od wzrostów rentowności na globalnych rynkach. Poranne spadki cen obligacji były napędzane przez publikację względnie dobrych wskaźników PMI w Azji, optymistyczny start giełd i oczekiwania na wysokie odczyty wskaźników PMI z Europy. W reakcji na to rentowności papierów amerykańskich i niemieckich wzrosły o 2-3 pb na długim końcu i w środku krzywych i 1 pb. w krótkim. Dużo bardziej osłabiły się papiery hiszpańskie, gdzie rentowności były pompowane przez sytuację w Katalonii. W drugiej części dnia dominowały już spadki dochodowości na rynkach bazowych (wzrost awersji do ryzyka pod wpływem sytuacji w Hiszpanii) sprowadzając je poniżej poziomów z poranka.

W przypadku krajowego rynku długu rentowności wzrosły po publikacji wyższego niż oczekiwano (choć bliskiego naszej prognozie) krajowego PMI. W efekcie krajowa krzywa dochodowości przesunęła się w górę między 3 pb w długim końcu, a 1 pb w krótkim końcu. Nieco mniejszy ruch w górę miał miejsce na krzywej IRS. W drugiej części dnia rentowności i stawki IRS spadały w długim końcu i środku krzywej, zaś w krótkim końcu pozostały stabilne. Ruch ten nastąpił w ślad za spadającymi dochodowościami niemieckich bundów, których wyceny poprawiały się w reakcji na doniesienia o wydarzeniach w Katalonii.

Dziś spodziewamy się niewielkiego spadku cen krajowego długu, czemu sprzyjać powinien brak publikacji ważniejszych danych i niepewność dotycząca sytuacji w Europie. W kolejnych dniach rynek będzie koncentrował swoją uwagę na danych z rynku pracy z USA, które naszym zdaniem mają szansę zaskoczyć pozytywnie. Sądzimy, że taki scenariusz będzie sprzyjał wzrostowi dochodowości na długim końcu krzywej.

Początek tygodnia przyniósł zniżkę kursu EURUSD, z 1,1820 na 1,1740. Źródłem słabnięcia wspólnej waluty europejskiej był wzrost napięcia w Hiszpanii po weekendowym referendum. Jedynie w godzinach porannych mogliśmy obserwować przejściowe umocnienie się wspólnej waluty europejskiej w reakcji na bardzo dobre dane PMI Eurostrefy. Po południu dolara wsparł wyższy niż oczekiwano odczyt ISM przemysł z USA oraz wypowiedzi Praeta z ECB sugerujące powolne wychodzenie z QE.

W poniedziałek złoty tracił przez większą część dnia. Naszej walucie nie pomógł nawet wyższy niż oczekiwano odczyt PMI dla Polski. W skali dnia EURPLN wzrósł z 4,3130 do 4,32. W przypadku EURHUF mieliśmy do czynienia z dalszym wzrostem do 312,2, najwyższego poziomu od maja br., zaś w wypadku EURCZK spadek do 25,94 najniższego poziomu od 2013 roku. Tak w przypadku HUF jak i CHF większego wpływu nie miały zaskakująco wysokie odczyty PMI. USDRUB wzrósł do 51,90 do czego przyczyniły się niższe ceny ropy naftowej i słabszy niż oczekiwano PMI.

Dziś przed południem spodziewamy się stabilizacji złotego na poziomie zbliżonym do wczorajszego zamknięcia. Po południu widzimy pewne szanse na umocnienie naszej waluty wobec braku publikacji ważniejszych danych. W końcu tygodnia złoty może nieco stracić, w reakcji na dane z rynku pracy z USA.

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	4.3108	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.6793	HUFPLN*	1.3814
EURUSD	1.1716	RUBPLN	0.0635
CHFPLN	3.7675	NOKPLN	0.4596
GBPPLN	4.8797	DKKPLN	0.5792
USDCNY	6.6528	SEKPLN	0.4500

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **02/10/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.299	4.322	4.313	4.320	4.3137
USDPLN	3.632	3.682	3.632	3.679	3.6726
EURUSD	1.173	1.182	1.182	1.174	-

Rynek stopy procentowej 02/10/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.73	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.67	-1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.35	-1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	0	1.57	1	-0.26	0
2L	1.99	1	1.75	2	-0.17	0
3L	2.15	1	1.86	3	-0.04	0
4L	2.31	1	1.94	2	0.10	-1
5L	2.45	1	2.02	2	0.24	-1
8L	2.77	0	2.20	2	0.67	0
10L	2.94	0	2.30	2	0.91	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	-4
T/N	1.62	-5
SW	1.60	-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	0
6x9	1.81	0
9x12	1.86	-1
3x9	1.83	-2
6x12	1.88	-2

Miary ryzyka fiskalnego

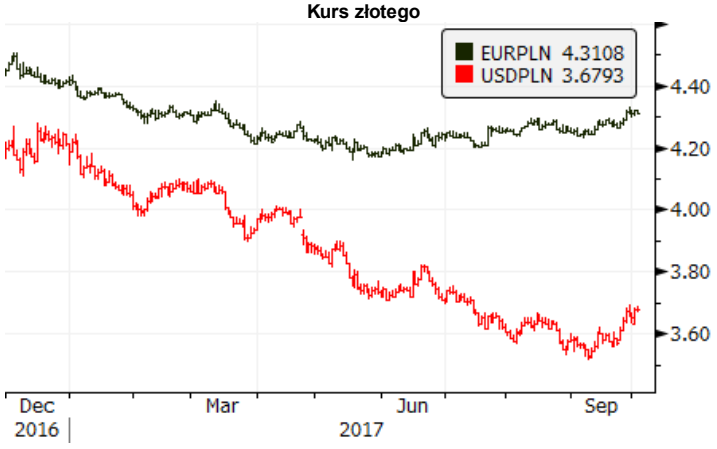
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.90	-2
Francja	21	0	0.29	0
Węgry	116	1	2.15	-2
Hiszpania	68	4	1.24	0
Włochy	141	3	1.70	0
Portugalia	130	3	1.96	1
Irlandia	32	-1	0.27	0
Niemcy	13	1	-	-

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

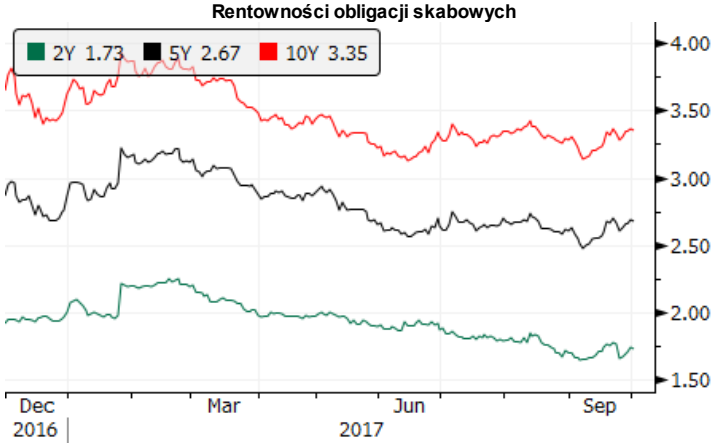
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

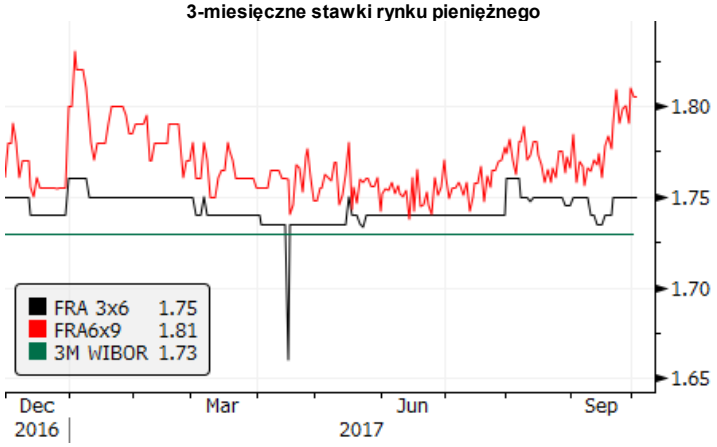
Kurs złotego



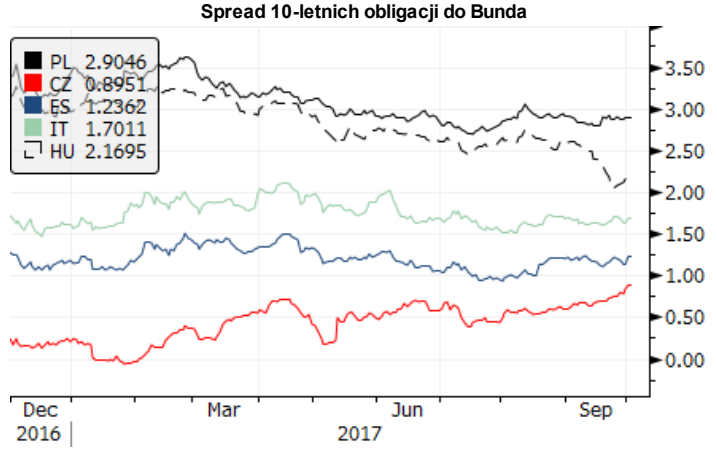
Rentowności obligacji skabowych



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 (29 września)						
11:00	EZ	Wstępny CPI	IX	% r/r	1,6	-	1,5	1,5
14:00	**PL**	**Wstępny CPI**	**IX**	**% r/r**	**2,0**	**1,9**	**2,2**	**1,8**
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,1	-	0,1	0,3
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,2	-	0,2	0,3
15:45	US	Indeks Chicago PMI	IX	pkt	58,7	-	65,2	58,9
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	95,3	-	95,1	95,3
		PONIEDZIAŁEK (2 października)						
9:00	**PL**	**PMI – przemysł**	**IX**	**pkt**	**53,2**	**54,0**	**53,7**	**52,5**
9:55	DE	PMI – przemysł	IX	pkt	60,6	-	60,6	59,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	58,2	-	58,1	57,4
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	57,5	-	60,8	58,8
		WTOREK (3 października)						
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	4,7	-	3,0	9:00
		ŚRODA (4 października)						
	PL	**Decyzja RPP**	**X**	**%**	**1,50**	**1,50**		**1,50**
9:55	DE	PMI – usługi	IX	pkt	55,6	-		53,5
10:00	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	55,6	-		54,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,3	-		-0,3
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	160	-		237
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	55,1	-		55,3
		CZWARTEK (5 października)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		260
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,7	-		-3,3
		PIĄTEK (6 października)						
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,7	-		-0,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	70	-		156
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,4	-		4,4

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