

CODZIENNIK

5 października 2017

W Radzie bez zmian

- Korekta dobrego nastroju na rynku
- Większość w RPP nadal za status quo
- Złoty i inne waluty z rynków wschodzących zyskują, kurs EURUSD bez dużych zmian
- Rentowności w kraju i za granicą bez dużych zmian
- Dzisiaj w kraju aukcja zamiany obligacji, po południu dane z USA.

Środa przyniosła korektę dobrego nastroju utrzymującego się od początku tygodnia na światowych giełdach. Indeksy w Europie lekko spadły, co miało lekki pozytywny wpływ na obligacje, ale nie przeszkodziło walutom z regionu CEE w całkiem wyraźnym umocnieniu. Dolar ustabilizował się w relacji do euro po nocnym osłabieniu wywołanym spekulacjami nt. możliwego następcy Janet Yellen na stanowisku szefa Fed. Wczorajsze dane z USA były całkiem dobre. Wrześniowy raport ADP nie zaskoczył zbyt wyraźnie, a indeks ISM dla usług był wyraźnie powyżej prognoz (podobnie jak poniedziałkowy odczyt dla przemysłu), co miało pewien pozytywny wpływ na dolara i negatywny na obligacje. Skala wahań w trakcie wczorajszej sesji była jednak niewielka. Dziś oczekujemy stabilizacji wycen krajowego długu, zaś złoty zatrzyma się blisko wczorajskich poziomów.

RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian, w tym główną na 1,50%. Komunikat z posiedzenia nie zmienił się istotnie i to samo można powiedzieć o retoryce Rady. Prezes Glapiński powtórzył, że nie widzi powodów do zmian stóp do końca roku, bowiem gospodarka jest w równowadze, inflacja obniży się mimo ostatniego zaskoczenia w górę (choć ścieżka CPI może zostać zrewidowana nieco w górę). Adam Glapiński dodał, że głos Eryka Łona, który ostatnio sugerował możliwość obniżek stóp, jest w Radzie odosobniony. Rafał Sura zgodził się z prezesem NBP co do braku powodów do zmian stóp. Z kolei Grażyna Ancyparowicz zaprezentowała bardziej jastrzębie poglądy i zasugerowała, że dyskusja nad podwyżką stóp może zacząć się już w połowie 2018 roku o ile dynamika płac okaże się wyższa niż prognozy, pojawi się odbicie inwestycji prywatnych oraz zaburzenia zewnętrzne powodujące presję w górę na ceny. Dużo uwagi poświęcono rynkowi pracy. Dość zaskakująco wypadły wypowiedzi Rafała Sura o spodziewanym przez niego spowolnieniu w dynamice płac oraz prezesa Adama Glapińskiego o licznych rezerwach siły roboczej w Polsce i wątpliwym przełożeniu wyższego wzrostu płac na ceny konsumpcyjne. Zdaniem prezesa Glapińskiego, dynamika CPI na poziomie 3.5% jest „niewyobrażalna” w perspektywie dwóch lat.

Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła swojego nastawienia i większość członków Rady chce pozostawić stopy na niezmiennym poziomie w nadchodzących kwartałach. Uważamy, że członkowie RPP nie doceniają zmian zachodzących na rynku pracy i mogą zostać zaskoczeni przez skalę wzrostu płac i ich wpływ na inflację. Naszym zdaniem może to oznaczać, że w 2018 roku grono jastrzębi w Radzie powiększy się. Spodziewamy się pierwszej podwyżki stóp w IV kw. 2018 r.

Kurs EURUSD zbliżył się wczoraj do 1,18, ale niezłe dane z USA opublikowane pod koniec sesji sprowadziły kurs do 1,175. Kurs ustabilizował się nieco powyżej sierpniowego dołka i czeka na impuls. Do końca tygodnia poznamy sporo danych z USA, które mogą wywołać wzrost wahań.

Kursy EURPLN oraz USDPLN spadły wczoraj w trakcie dnia do odpowiednio poniżej 4,295 i 3,645, podobne znaczne ruchy w dół zanotowały kursy EURHUF i EURCZK. Korona była wczoraj mocniejsza do euro niż na początku września po podwyżce stóp w Czechach. EURCZK znalazł się najniższy od listopada 2013 kiedy bank centralny Czech zapowiedział, że nie będzie tolerował kursu niższego niż 27,0. Wygląda na to, że waluty z rynków wschodzących korzystały z rynkowych spekulacji mówiących, że kolejny szef Fed nie będzie tak jastrzębi jak się tego niedawno spodziewano. W horyzoncie końca tygodnia kluczowe dla walut CEE mogą okazać się dane z USA. Tak jak już sugerowaliśmy, słabe dane zostaną raczej zignorowane, a mocne mogłyby ciężać złotemu, forintowi czy koronie.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji oraz IRS nie uległy znacznym zmianom. Brak jednoznacznego trendu obserwowaliśmy na rynku amerykańskim. W Europie rentowności 10L bundów spadały przed południem, by po południu wrócić do poziomów z otwarcia (0,46%).

Dziś spodziewamy się stabilizacji wycen krajowego długu. Wspierać go powinny spadające giełdy. Jednak perspektywa publikacji w piątek danych z rynku pracy w USA nie pozwoli na umocnienie krajowego długu. Ministerstwo Finansów na aukcji zamiany będzie emitować obligacje OK0419, WZ1122, PS0123, WZ0126 i DS0727 w zamian za papiery serii WZ0118, PS0418 i PS0718 i OK1018. Możliwa jest przejściowa, nieznaczna przecena środka i długiego końca krzywej po aukcji.

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	4.3045	CZKPLN	0.1666
USDPLN	3.6609	HUFPLN*	1.3809
EURUSD	1.1758	RUBPLN	0.0634
CHFPLN	3.7533	NOKPLN	0.4599
GBPPLN	4.8431	DKKPLN	0.5783
USDCNY	6.6528	SEKPLN	0.4520

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/10/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.294	4.325	4.313	4.297	4.3025
USDPLN	3.644	3.678	3.670	3.653	3.6597
EURUSD	1.174	1.179	1.175	1.176	-

Rynek stopy procentowej 04/10/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.72	-1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.68	0	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.38	1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	-1	1.58	1	-0.26	0
2L	1.98	-2	1.75	1	-0.17	0
3L	2.14	-2	1.85	1	-0.05	0
4L	2.30	-2	1.94	1	0.10	0
5L	2.45	-2	2.01	1	0.24	0
8L	2.76	-4	2.20	1	0.66	-1
10L	2.93	-3	2.29	1	0.91	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-2
T/N	1.58	-3
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	1.75	0
6x9	1.80	-2
9x12	1.85	-2
3x9	1.82	-1
6x12	1.87	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.92	0
Francja	21	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.19	-1
Hiszpania	75	5	1.33	1
Włochy	143	3	1.74	1
Portugalia	133	3	1.96	1
Irlandia	32	-1	0.26	1
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

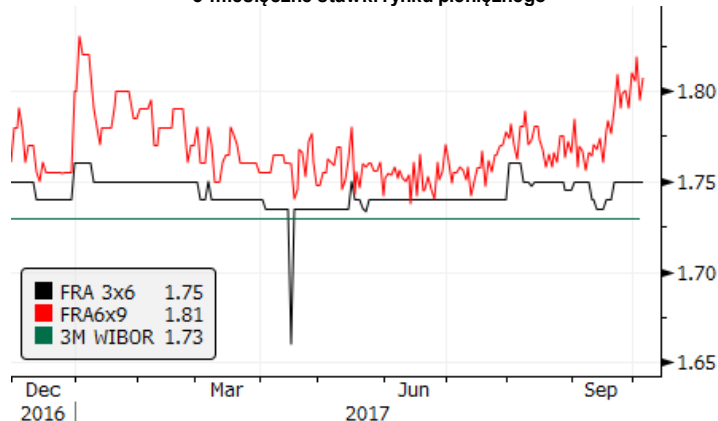
Kurs złotego



Rentowności obligacji 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 (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	-	4,7	3,0
ŚRODA (4 października)								
	PL	Decyzja RPP	X	%	1,50	1,50	1,50	1,50
9:55	DE	PMI – usługi	IX	pkt	55,6	-	55,6	53,5
10:00	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	55,6	-	55,8	54,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,3	-	-0,5	-0,3
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	138	-	135	228
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	55,5	-	59,8	55,3
CZWARTEK (5 października)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	265	-		260
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	1,0	-		-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 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