

CODZIENNIK

10 października 2017

Krajowe aktywa zyskują na spokojnym rynku

- **Hardt z RPP uzależnia podwyżkę stóp od prognoz inflacji**
- **Złoty zyskuje dzięki odbiciu EURUSD**
- **Dług powoli odrabia straty po nerwowym piątku**

W poniedziałek rynek długu odrabiał piątkowe straty, zaś złoty umacniał się, czemu sprzyjały niewielkie spadki dochodowości w Europie oraz brak aktywności inwestorów z USA. Rynek zignorował dobre dane o produkcji przemysłowej w Niemczech i wypowiedź jednego z członków RPP na temat potencjalnych skutków inflacji płacowej.

Członek RPP Łukasz Hardt powiedział w rozmowie z agencją Reuters, że na początku 2018 r. potrzebna może być niewielka podwyżka stóp, o ile prognozy inflacji będą wskazywały na jej wzrost powyżej celu NBP (2,5%). Hardt obawia się, że wzrost presji płacowej może przełożyć się na ceny, a jego zdaniem podwyżka stóp jest równie prawdopodobna co jej brak. Łukasz Hardt należy (wraz z E. Gatnarem i K. Zubelewiczem) do jastrzębiego skrzydła w RPP i już od pewnego czasu mówi o możliwej konieczności podwyżki w przyszłym roku. My jednak uważamy, że trudno będzie zbudować większość do poparcia zacieśnienia polityki już na początku roku i spodziewamy się podwyżki dopiero w IV kw. 2018.

Brak aktywności inwestorów amerykańskich z powodu święta za Oceanem przekładał się na uspokojenie notowań na rynku walutowym. EURUSD wahał się w wąskim zakresie 1,172-1,174 z lekką tendencją wzrostową, ignorując dobre dane o produkcji przemysłowej w Niemczech. Dopiero dzisiaj nad ranem euro zaczęło wyraźniej zyskiwać, co czego przyczynić się mogła kolejna porcja lepszych od prognoz danych (tym razem o eksporcie) z największej gospodarki Europy. W efekcie, dziś na otwarciu EURUSD jest powyżej 1,177.

W kraju dzień upłynął pod znakiem umacniania się złotego do euro i dolara. W rezultacie, EURPLN obniżył się z 4,315 na otwarciu do 4,30 i był wczoraj najmocniejszą walutą w regionie. EURPLN nie zareagował na publikację lepszych od oczekiwań danych przemysłowych z Niemiec i Czech. Większego wrażenia na graczach walutowych nie zrobiła także wypowiedź członka RPP Łukasza Hardta. W przypadku walut regionu, EURHUF wzrósł w godzinach porannych do 312,50 (zblizając się do najwyższego poziomu od maja), by po południu spaść do 311,90, tj. poniżej piątkowego zamknięcia. Pewien wpływ na to mogła mieć publikacja danych o niższej niż oczekiwano nadwyżce handlowej Węgier. EURCZK pozytywnie zareagował na nadzwyczaj dobre dane o produkcji przemysłowej i inflacji (najwyższej od 4 lat), by po południu powrócić do 25,90 widzianych na piątkowym zamknięciu. Bez trwałego wpływu na

koronę pozostał komentarz członka czeskiego banku centralnego, który powiedział, że do końca roku inflacja pozostanie w górnym paśmie wahań. USDRUB rósł trzeci dzień z rzędu przy braku publikacji ważniejszych danych oraz stabilizacji cen ropy. Na koniec dnia kurs był blisko 58,40, wobec 58,20 na otwarciu.

We wtorek spodziewamy się niewielkiego umocnienia złotego do wspólnej waluty. W perspektywie końca tygodnia trend ten może być kontynuowany jeśli na świecie będzie panował dobry nastrój i aprecjacja dolara się zatrzyma.

W poniedziałek bazowe rynki długu pozostawały względnie stabilne. Rynek amerykański był zamknięty, zaś najbardziej płynne na rynku europejskim papiery niemieckie zyskiwały, ich rentowności spadły o 1-2 pb na całej długości krzywej. Działo się tak pomimo zaskakująco dobrych danych z niemieckiego przemysłu. W przypadku pozostałych obligacji europejskich także obserwowaliśmy spadki dochodowości.

Początek tygodnia upłynął spokojnie na krajowym rynku stopy procentowej. W godzinach porannych mieliśmy do czynienia z nieznacznymi spadkami dochodowości długu, rzędu 1-3 pb, zaś w drugiej części dnia stawki pozostawały stabilne. Krajowy rynek próbował odrobić straty z piątku i podążał za zmianami obserwowanymi na europejskich rynkach obligacji. Krzywa IRS nie zmieniła swojego położenia nie reagując ani na wypowiedzi Ł. Hardta z RPP ani na lepsze niż oczekiwano dane o produkcji przemysłowej z Czech.

Dziś rano opublikowano lepsze od oczekiwań dane o eksporcie z Niemiec, ale na razie odczyt ten nie wpływa w istotny sposób na rynek stopy procentowej. W naszej opinii rynek będzie w najbliższych dniach próbował odrobić straty z piątku. Proces ten może być przerwany dopiero w czwartek, kiedy krajowy dług będzie mógł zareagować na zawartość minutes Fed z września oraz pełną publikację danych o inflacji w kraju we wrześniu. Naszym zdaniem publikacja danych inflacyjnych może nieco zaskoczyć rynki, większym niż do tej pory udziałem inflacji bazowej w inflacji ogółem.

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	4.3011	CZKPLN	0.1661
USDPLN	3.6514	HUFPLN*	1.3790
EURUSD	1.1779	RUBPLN	0.0628
CHFPLN	3.7327	NOKPLN	0.4577
GBPPLN	4.8087	DKKPLN	0.5779
USDCNY	6.5931	SEKPLN	0.4508

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09/10/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.299	4.316	4.307	4.306	4.3121
USDPLN	3.662	3.680	3.674	3.665	3.6743
EURUSD	1.172	1.176	1.173	1.175	-

Rynek stopy procentowej 09/10/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.76	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.76	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.48	-1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	0	1.60	0	-0.26	-1
2L	2.02	1	1.78	1	-0.17	-1
3L	2.20	1	1.89	0	-0.05	-1
4L	2.38	2	1.97	-1	0.10	-1
5L	2.53	1	2.04	0	0.24	0
8L	2.85	0	2.22	0	0.65	-2
10L	3.03	1	2.32	0	0.89	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-2
T/N	1.58	-2
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	1.76	0
6x9	1.83	1
9x12	1.89	1
3x9	1.84	1
6x12	1.91	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.03	-2
Francja	21	0	0.27	0
Węgry	116	1	2.30	0
Hiszpania	69	-2	1.23	0
Włochy	141	0	1.67	0
Portugalia	123	-8	1.95	0
Irlandia	32	-1	0.24	-2
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

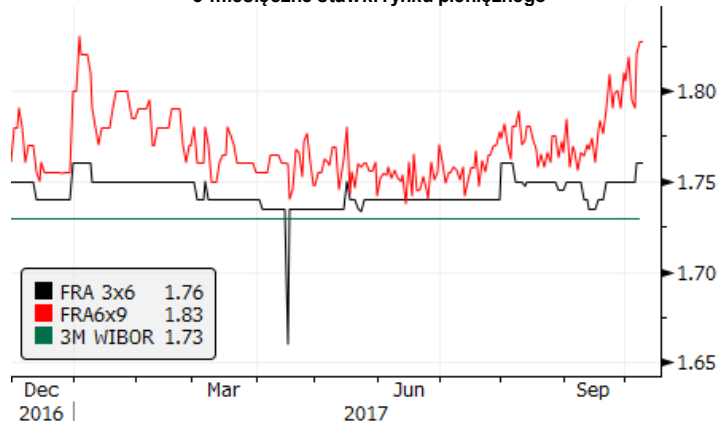
Kurs złotego



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 (6 października)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	4,7	-	7,8	5,0
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	80	-	-33	156
13:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,4	-	4,2	4,4
PONIEDZIAŁEK (9 października)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,8	-	2,6	-0,1
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	4,2	-	5,8	3,3
9:00	CZ	CPI	IX	% r/r	2,7	-	2,7	2,5
WTOREK (10 października)								
8:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	1,0	-	3,1	0,2
9:00	HU	CPI	IX	% r/r	2,7	-		2,6
ŚRODA (11 października)								
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (12 października)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,5	-		0,1
14:00	PL	CPI	IX	% r/r	-	2,0		1,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		260
PIĄTEK (13 października)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,9	1,0		0,7
14:30	US	CPI	IX	% m/m	0,6	-		0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	1,6	-		-0,2
16:00	US	Wstępny Michigan	X	pkt	95,0	-		95,1

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