# CODZIENNIK

12 października 2017

## Złoty i obligacje zyskują

- **Rentowności w kraju w dół w ślad za długiem USA**
- **Złoty i inne waluty zyskują dzięki poprawie sentymentu w regionie**
- **Minutes FOMC pokazują obawy o inflację**
- **Dziś finalna wrześniowa inflacja w Polsce**

Przez całą środę obserwowaliśmy umocnienie złotego i obligacji. Wpływ na to miała poprawa perspektyw regionu ogłoszona we wtorkowym raporcie MFW. Dodatkowo, krajowym aktywom pomagało ograniczenie negatywnych impulsów ze strony geopolityki, a także opublikowane wieczorem minutes Fed, które pokazały, że chociaż członkowie FOMC planują podnieść stopy w tym roku, to niska inflacja zwraca coraz większą uwagę. W efekcie, rynek odczytał protokół z ostatniego posiedzenia FOMC jako gołębi. Dodatkowo, Charles Evans z FOMC powiedział, że jest za wcześnie, by mówić o tym, że będą podwyżki stóp w grudniu.

Krzywa amerykańska przesunęła się w szczytowym momencie w dół o 1-3 pb., po czym po południu odreagowała część tego ruchu. Krzywa niemiecka nie podążyła tym trendem i wahała się wokół bieżących poziomów odchylając się w ciąg dnia o nie więcej niż 1 pb.

W przypadku krajowego rynku długu środa przyniosła istotną poprawę wycen krajowych obligacji. Krzywa rentowności polskich papierów skarbowych przesunęła się w dół o 3-5 pb., przy czym wyraźniejszy ruch można było dostrzec w długim końcu krzywej. Mniejsze zmiany miały miejsce na krzywej IRS, która przesunęła się w dół o 1-3 pb. Umocnienie krajowego długu to pochodna odreagowania po silnej piątkowej wyprzedaży, a po części reakcja na brak negatywnych informacji ze sfery geopolityki. Dodatkowo, pomóc mogły lepsze prognozy MFW dla Polski.

Dziś spodziewamy się nieznacznego osłabienia naszego długu, co mogłoby być reakcją na publikację finalnej wrześniowej inflacji w Polsce, gdzie pewnie zobaczymy wyższy niż spodziewany udział inflacji bazowej we wzroście inflacji ogółem.

W środę EURUSD pozostawał w trendzie wzrostowym. Drożejące euro było pochodną oczekiwań na minutes Fed oraz braku informacji o nowych napięciach politycznych w Europie. W ocenie rynku protokół z ostatniego posiedzenia FOMC brzmiał gołębio i w efekcie dzisiaj rano EURUSD jest już nieco powyżej 1,185, najwyżej w tym miesiącu.

W przypadku EURPLN mieliśmy do czynienia z kontynuacją umacniania naszej waluty. Czynniki, które determinowały ten ruch to uspokojenie w europejskiej polityce oraz pochodna wtorkowych raportów MFW, gdzie Fundusz podniósł prognozy wzrostu dla Polski i innych państw naszego regionu oraz poprawił perspektywy fiskalne. W efekcie EURPLN, spadł do 4,265 z 4,2940 rano, zbliżając się do poziomów z końca września. Dzięki wzrostom EURUSD, jeszcze większy spadek zanotował USDPLN. W rezultacie, złoty umocnił się do 3,60 za dolara.

Zyskiwały także inne waluty regionu. EURHUF spadał trzeci dzień z rzędu osiągając 309 wobec ponad 310 na otwarciu. Działo się to za sprawą ogólnej poprawy sentymentu dla regionu, przy wsparciu opublikowanych we wtorek przez MFW, lepszych prognoz wzrostu gospodarczego Węgier. Na poprawie sentymentu nie zyskała czeska korona i EURCZK wciąż waha się w okolicach 25,90. Nieznaczne umocnienie można było zauważyć w przypadku rosyjskiego rubla, któremu pomogła poprawa nastrojów w regionie i wtorkowy wzrost cen ropy naftowej.

W czwartek przed południem oczekujemy lekkiej korekty wczorajszych spadków EURPLN i powrotu do aprecjacji po publikacji danych o inflacji. Powinny one skłonić inwestorów do przyspieszenia wyceny pierwszej podwyżki stóp w kraju. W perspektywie końca tygodnia złoty ma szanse jeszcze nieco zyskać.

Dzisiaj o 14:00 GUS opublikuje finalną wrześniową inflację. Wstępny odczyt CPI pokazał wzrost do 2,2% r/r i zakładamy, że ostateczny odczyt nie będzie się od niej różnił. Przypisujemy to wyraźne przyspieszenie głównie zachowaniu cen paliw oraz kontynuacji wzrostów cen żywności. We wrześniu zadziałał też naszym zdaniem efekt bazy w kategorii „zdrowie". Możliwe też, że podobnie jak w sierpniu doszło do wyraźnego wzrostu cen biletów lotniczych. Najwyraźniej przeszacowaliśmy za to ujemny wpływ na dynamikę cen rozszerzenia programu dystrybucji darmowych podręczników o kolejne dwie klasy.

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 | 4.2731 | CZKPLN | 0.1652 |
| USDPLN | 3.6001 | HUFPLN* | 1.3810 |
| EURUSD | 1.1869 | RUBPLN | 0.0624 |
| CHFPLN | 3.7047 | NOKPLN | 0.4552 |
| GBPPLN | 4.7694 | DKKPLN | 0.5741 |
| USDCNY | 6.5910 | SEKPLN | 0.4482 |

*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX** 11/10/2017

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|---|---|---|---|---|---|
| EURPLN | 4.266 | 4.297 | 4.288 | 4.271 | 4.2836 |
| USDPLN | 3.600 | 3.640 | 3.633 | 3.605 | 3.6219 |
| EURUSD | 1.180 | 1.186 | 1.180 | 1.185 | - |

## Rynek stopy procentowej 11/10/2017

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Obligacja (termin) | % | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. |
|---|---|---|---|---|---|
| OK0419 (2L) | 1.71 | -3 | 09.06.2017 | OK0419 | 1.859 |
| PS0422 (5L) | 2.71 | -2 | 09.06.2017 | PS0422 | 2.587 |
| DS0727 (10L) | 3.41 | -5 | 09.06.2017 | DS0727 | 3.128 |

**Stawki IRS na rynku międzybankowym****

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 1.80 | 0 | 1.61 | 1 | -0.26 | 0 |
| 2L | 1.99 | -1 | 1.78 | 1 | -0.17 | 0 |
| 3L | 2.15 | -2 | 1.89 | 1 | -0.04 | 1 |
| 4L | 2.32 | -3 | 1.96 | 1 | 0.11 | 1 |
| 5L | 2.47 | -3 | 2.03 | 1 | 0.26 | 1 |
| 8L | 2.79 | -4 | 2.21 | 1 | 0.67 | 1 |
| 10L | 2.95 | -4 | 2.30 | 0 | 0.91 | 2 |

**Stawki WIBOR**

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| O/N | 1.58 | 1 |
| T/N | 1.58 | 0 |
| 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 | 1.79 | -1 |
| 9x12 | 1.87 | 0 |
| 3x9 | 1.83 | 0 |
| 6x12 | 1.89 | 0 |

**Miary ryzyka fiskalnego**

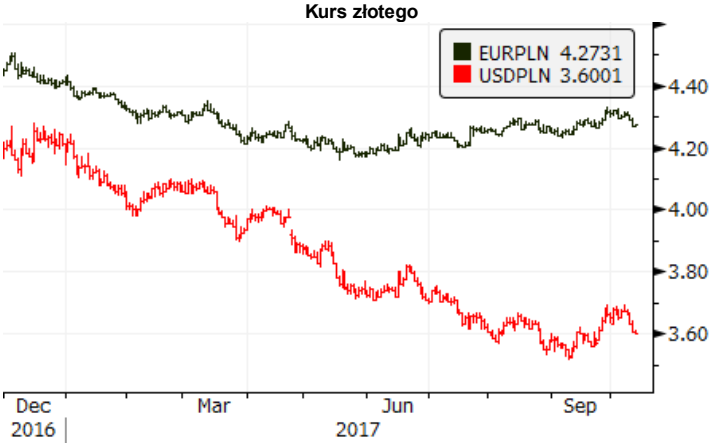
| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|---|---|---|---|---|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | 71 | -1 | 2.95 | -5 |
| Francja | 21 | 0 | 0.42 | 0 |
| Węgry | 116 | 1 | 2.18 | 1 |
| Hiszpania | 68 | -2 | 1.16 | -1 |
| Włochy | 140 | -2 | 1.69 | -1 |
| Portugalia | 121 | -2 | 1.85 | -1 |
| Irlandia | 32 | -1 | 0.24 | 2 |
| Niemcy | 12 | 0 | - | - |

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

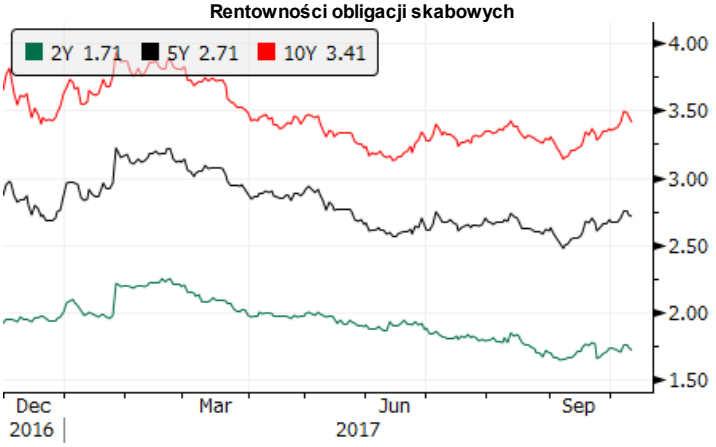
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

**Kurs złotego**

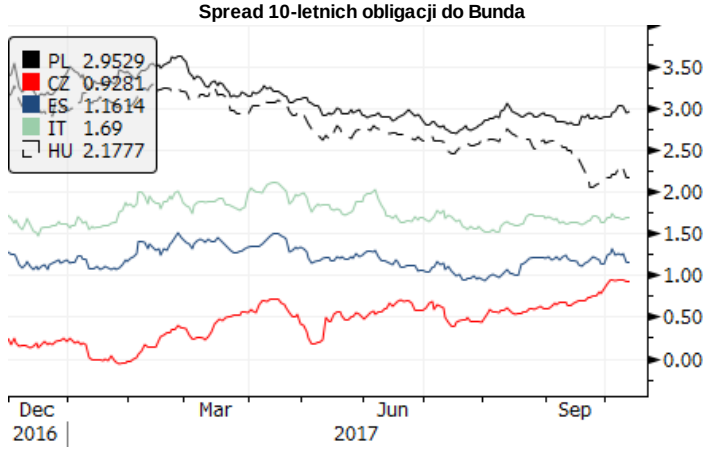



**Rentowności obligacji skabowych**




**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**

**Spread 10-letnich obligacji do Bunda**



**Kalendarz wydarzeń i publikacji**

| CZAS W-WA | KRAJ | WSKAŹNIK | OKRES | | PROGNOZA RYNEK | PROGNOZA BZWBK | REALIZACJA | OSTATNIA WARTOŚĆ * |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **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 | - | 2,5 | 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** | **2,2** | **2,2** | | **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