CODZIENNIK

13 października 2017

Dziś ważne dane z USA

- **Rentowności w kraju w dół mimo danych inflacyjnych**
- **Złoty nadal mocny, dolar odrabia część strat**
- **S&P podnosi prognozy wzrostu PKB dla Polski**
- **Dziś w kraju inflacja bazowa, za granicą ważne dane z USA**

Dziś po południu poznamy sporo danych z USA, w tym inflację za wrzesień. Spowolnienie tempa wzrostu cen było wymieniane w ostatnim czasie przez amerykańskich bankierów centralnych jako istotne kryterium przy kolejnych decyzjach nad poziomem stóp procentowych. Rynek widzi 77% prawdopodobieństwa na grudniową podwyżkę stóp o 25 pb i dzisiejsze dane inflacyjne z USA mogą jeszcze wpłynąć na te oczekiwania. Odczyt krajowej inflacji bazowej nie powinien mieć istotnego wpływu na rynek.

GUS potwierdził odczyt polskiej wrześniowej inflacji na 2,2% r/r i 0,4% m/m. Szczegółowe dane pokazały, że wyraźne przyspieszenie wobec 1,8% r/r za sierpień wynikało ze zmian cen w takich kategoriach jak żywność, napoje alkoholowe, odzież i obuwie (przez pogodę), zdrowie (efekt niskiej bazy). Nasze wyliczenia inflacji bazowej wskazały na 0,9% r/r we wrześniu wobec 0,7% w sierpniu oraz po serii odczytów wynoszących 0,8% między kwietniem a lipcem. To byłby jej najwyższy odczyt od I poł. 2014 roku. Skoro wiemy już, że za wrześniowym przyspieszeniem inflacji stały wzrosty cen w niektórych kategoriach bazowych to możemy zakładać, że członkowie RPP będą mniej skłonni zgadzać się z retoryką prezesa NBP Adama Glapińskiego, że stopy powinny pozostać bez zmian do końca 2018 roku. Jednakże kolejnego znaczącego ruchu w górę inflacji i inflacji bazowej spodziewamy się dopiero w 2018 roku.

Bazowe rynki długu pozostawały w miarę stabilne przez większą część dnia. Na wycenę nie wpłynęły ani publikacje danych o szybszym niż oczekiwano wzroście produkcji przemysłowej w strefie euro w sierpniu ani wypowiedź prezesa Bundesbanku Jensa Weidmanna, który sugerował, że ECB nie powinien zwlekać z podnoszeniem stóp procentowych ze względu na sytuację finansową poszczególnych krajów. Dopiero po południu doszło do powolnego przesunięcia w dół niemieckiej krzywej rentowności. Nastąpiło to po tym gdy na rynku pojawiły się informacje o kolejnym klinczu w trackie negocjacji warunków na jakich Wielka Brytania wyjdzie z UE. W konsekwencji, niemiecka krzywa przesunęła się w dół o 2 pb. W podobnej skali ruch miał miejsce na krzywej amerykańskiej.

Rentowności krajowych papierów skarbowych kontynuowały ruch w dół, pomimo publikacji danych o inflacji wskazujących na większy udział inflacji bazowej w inflacji ogółem. W efekcie, rentowności spadły o 5 pb w środku i długim końcu krzywej i 1 pb w krótkim końcu. Skala zniżki krzywej IRS była o połowę mniejsza i w rezultacie spready asset swap dla poszczególnych tenorów zbliżyły się do poziomów ostatni raz widzianych w styczniu. Naszym zdaniem, takie zachowanie związane jest ze spadkiem prawdopodobieństwa wzrostu napięcia w relacjach Polska-EU w obliczu powoli postępujących negocjacji koalicyjnych w Niemczech i negocjacji Brexitu.

Dziś oczekujemy dalszych powolnych spadków dochodowości krajowych obligacji. Kluczowy będzie jednak trend za granicą, gdzie z kolei dług może być pod wpływem ważnych danych z USA, w tym o wrześniowej inflacji.

Kilkudniowy trend wzrostowy EURUSD został w czwartek zatrzymany. Przyczynić się do tego mogły tygodniowe dane z rynku pracy USA, które pokazały, że liczba nowych bezrobotnych wróciła do poziomów sprzed huraganów. W efekcie EURUSD zamknął się na poziomie 1,183 wobec 1,187 na otwarciu, ale skala zmian była niewielka w porównaniu z poprzednimi sesjami.

EURPLN zatrzymał w czwartek swoje spadki i ustabilizował się w okolicach 4,269 i jedynie na krótki czas po publikacji danych o inflacji doszło do jego przejściowego wzrostu.

W przypadku pozostałych walut regionu, EURHUF spadł do 308,60, zaś EURCZK pozostał w okolicach 25,90, mimo sugestii jednego z przedstawicieli banku centralnego, że jest miejsce na 1-2 podwyżki stóp w tym roku. USDRUB kontynuował spadki dzięki doniesieniom o niższym niż planowany deficycie budżetowym po wrześniu.

Dziś spodziewamy się stabilizacji naszej waluty i kontynuacji zniżek EURUSD. Nastrój na otwarciu sesji jest nieznacznie pozytywny, co powinno utrzymywać EURPLN na niskim poziomie i neutralizować ewentualny negatywny wpływ popołudniowych danych z USA.

Agencja S&P zrewidowała w górę prognozy wzrostu PKB dla Polski na ten rok do 4,2% z 3,6%, a na 2018 do 3,8% z 3,1%. W ocenie agencji, korzystniej niż sądziła dotychczas wyglądać będzie też kondycja polskich finansów publicznych. Najbliższy przegląd polskiego ratingu przez S&P planowany jest na 20 października.

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	4.2669	CZKPLN	0.1650
USDPLN	3.6035	HUFPLN*	1.3828
EURUSD	1.1841	RUBPLN	0.0624
CHFPLN	3.6949	NOKPLN	0.4568
GBPPLN	4.7840	DKKPLN	0.5732
USDCNY	6.5800	SEKPLN	0.4444

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/10/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.267	4.281	4.271	4.269	4.2705
USDPLN	3.595	3.615	3.605	3.607	3.6
EURUSD	1.183	1.188	1.185	1.184	-

Rynek stopy procentowej 12/10/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.71	-1	09.06.2017	OK0419	1.859
PS0422 (5L)	2.68	-3	09.06.2017	PS0422	2.587
DS0727 (10L)	3.36	-5	09.06.2017	DS0727	3.128

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	-1	1.61	0	-0.26	0
2L	1.99	0	1.78	0	-0.17	0
3L	2.14	-1	1.88	0	-0.05	-1
4L	2.31	-1	1.96	0	0.09	-2
5L	2.46	-1	2.03	0	0.24	-2
8L	2.77	-2	2.20	0	0.65	-2
10L	2.93	-2	2.29	-1	0.89	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	0
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	0
9x12	1.86	-1
3x9	1.83	0
6x12	1.88	-1

Miary ryzyka fiskalnego

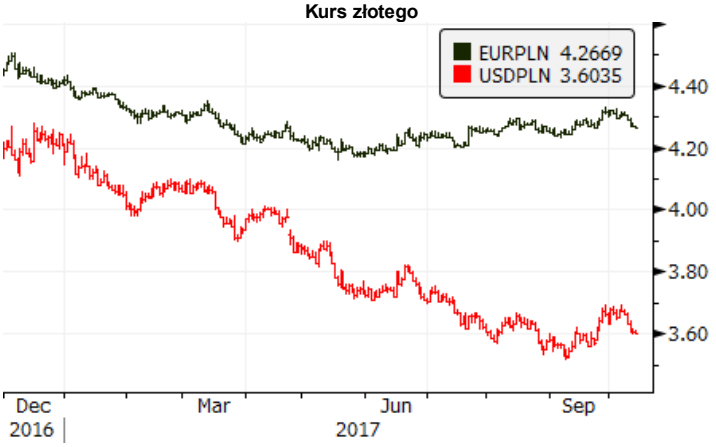
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.92	-4
Francja	21	0	0.42	0
Węgry	116	1	2.18	1
Hiszpania	68	0	1.18	-1
Włochy	138	-2	1.66	-1
Portugalia	119	-1	1.86	0
Irlandia	32	-1	0.23	-2
Niemcy	12	-1	-	-

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

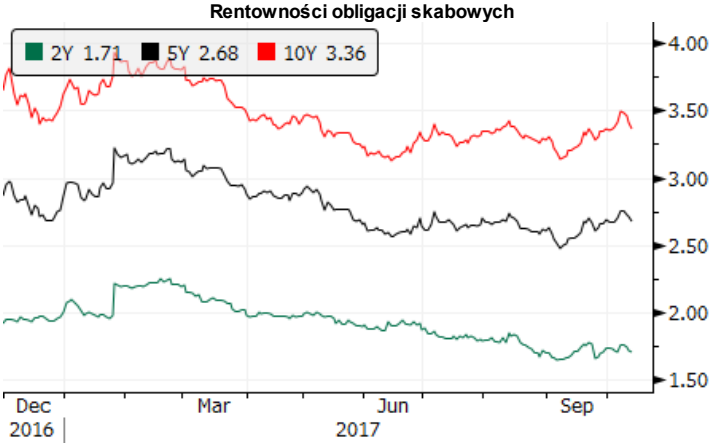
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

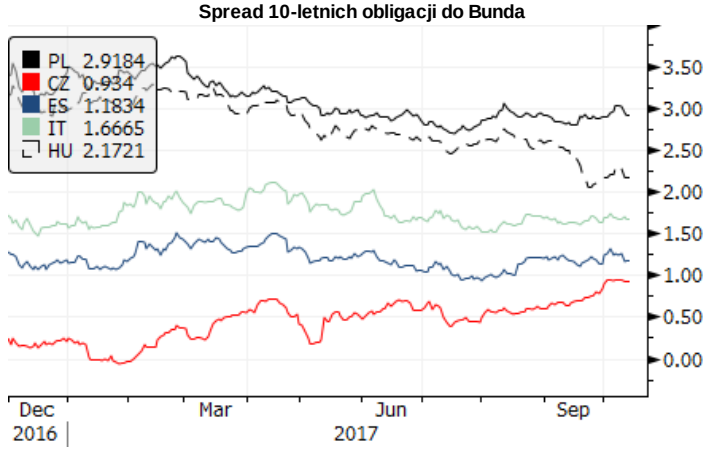


Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA 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	0,6	-	1,4	0,1
14:00	**PL**	**CPI**	**IX**	**% r/r**	**2,2**	**2,2**	**2,2**	**1,8**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	250	-	243	260
		PIĄTEK (13 października)						
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**IX**	**% r/r**	**0,9**	**0,9****		**0,7**
14:30	US	CPI	IX	% m/m	0,6	-		0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	1,7	-		-0,2
16:00	US	Wstępny Michigan	X	pkt	95,0	-		95,1

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

** szacunek po danych o CPI

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