

CODZIENNIK

16 października 2017

Tydzień polityki i banków centralnych

- **Koniec tygodnia w dobrych nastrojach, dane z USA w większości poniżej prognoz**
- **Złoty dalej zyskuje do euro, korona też mocna, forint traci pod wpływem wypowiedzi wiceprezesa banku centralnego**
- **Polska inflacja bazowa rośnie do 1%**
- **Dzisiaj krajowe dane o sierpniowym saldzie obrotów bieżących**

Koniec tygodnia stał pod znakiem całkiem dobrego nastroju na rynkach akcji i obligacji. Europejskie indeksy giełdowe rosły, zyskiwał też dług z rynków bazowych i peryferyjnych strefy euro. Wsparciem dla umocnienia obligacji były dane z USA, gdzie sprzedaż detaliczna i inflacja (również bazowa) były tylko nieco poniżej prognoz, ale na koniec tygodnia pchnęły rentowności w dół. Na sam koniec tygodnia poznaliśmy też wstępny szacunek indeksu nastroju Michigan, który zaskoczył na plus, ale miał już istotnego wpływu na rynek. W niedzielę Janet Yellen powiedziała, że jej zdaniem niskie odczyty CPI nie okażą się trwałe i inflacja wzrośnie w przyszłym roku, co uzasadnia stopniowe podwyżki stóp procentowych.

Prezydent USA Donald Trump powiedział, że jest gotów zerwać układ dot. irańskiego programu rozwoju broni jądrowej „w krótkim czasie”, mimo że Międzynarodowa Agencja Energii Atomowej (MAEA) pozytywnie ocenia wypełnianie przez Iran swoich zobowiązań. Taka decyzja USA może zwiększyć ocenę ryzyka geopolitycznego na świecie.

Kurs EURUSD zanotował gwałtowny wzrost do 1,187 z 1,180 w reakcji na dane z USA. Ruch ten jednak był nietrwały i już pod koniec piątkowej sesji kurs był blisko 1,180, a dzisiaj rano jest nieco poniżej tego poziomu. Dziś na świecie nie poznamy ważnych danych, więc kurs powinien pozostać dość stabilny.

Kurs EURPLN kontynuował w piątek impuls spadkowy przebijając lokalne wsparcie na ok. 4,26 i osiągając 4,25. Naszym zdaniem oznacza to otwarcie drogi do dalszego spadku do 4,23. Korzystny wpływ na krajową walutę wywierał pozytywny nastrój panujący na globalnym rynku oraz istotne umocnienie polskich obligacji. USDPLN długo pozostawał stabilny blisko 3,60, ale w wyniku wzrostu EURUSD spadł poniżej 3,59. W tym tygodniu poznamy ważne dane z kraju, dla których w większości przypadków nasze prognozy są powyżej prognoz i publikacje te powinny korzystnie wpłynąć na złotego. Zeszły tydzień potwierdził, że trend EURUSD jest obecnie istotnym czynnikiem wpływającym na EURPLN. W tygodniu poznamy sporo danych z USA, które mogą wywołać zmiany w relacji dolara do euro.

W przypadku pozostałych walut regionu również odnotowano pozytywną reakcję na dane z USA. USDRUB spadł do 57,3 z 57,7. Forint też zyskał, ale ruch EURHUF do 308 pozwolił tylko na odrobienie strat poniesionych wcześniej w trakcie sesji. Wiceprezes węgierskiego banku centralnego. Marton Nagy, powiedział, że główna stopa procentowa może pozostać na 0,90% nawet do 2020 r. W efekcie, EURHUF odbił do ok. 309,5 z 308,2. Kurs EURCZK spadł na chwilę poniżej 25,8 ustanawiając nowe tygodniowe minimum.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności dalej spadały, tym razem o 1-6 pb, najczęściej na długim końcu krzywych. Polskie stawki podążały za zmianami obserwowanymi na rynku zagranicznym, gdzie obligacje korzystały z danych o niższych od prognoz danych z USA. W efekcie, rentowność 10-letniego polskiego benchmarku spadła do 3,30%, a odpowiedniego IRS poniżej 2,90%.

Minister Pracy Elżbieta Rafalska powiedziała, że złożono już 250 tys. wniosków o przejście na emeryturę w związku z obniżeniem wieku emerytalnego. ZUS szacował, że wniosek złożą taki 330 tys. z 410 tys. uprawnionych osób.

Miary inflacji bazowej pokazały wzrost we wrześniu. Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii podeszła do 1,0% r/r czyli najwyższego poziomu od czerwca 2014 r., a jej wzrost wynikał przede wszystkim z efektu bazy w kategorii zdrowie (zanik efektu wprowadzenia darmowych leków dla starszych osób we wrześniu 2016 r.) oraz wprowadzenia nowych kolekcji odzieżowych. Inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych wyniosła 1,5% r/r (najwyżej od 2013 r.), po wyłączeniu cen administrowanych do 2,3% r/r (drugi najwyższy odczyt w tym roku) a 15% średnia odcięta do 1,9% r/r (najwyżej od 2012 r.). Spodziewamy się dalszych wzrostów inflacji bazowej w kolejnych miesiącach.

Dzisiaj o 14:00 NBP opublikuje dane o sierpniowym bilansie płatniczym. Dane pokażą zapewne eksport i import rosnące o ok. 14% r/r, najmocniej od maja, co będzie kolejną oznaką silnej aktywności gospodarczej w sierpniu. Niemiecki eksport, produkcja przemysłowa i nowe zamówienia zaskoczyły na plus, co jest dobrą oznaką dla polskich danych o handlu. Dane z GUS o eksporcie sugerują nawet szansę na nadwyżkę handlową.

Ten tydzień będzie obfitował w publikacje krajowych danych ekonomicznych, które pozwolą zweryfikować oczekiwania dot. tempa wzrostu PKB w III kw. br. Właśnie podnieśliśmy po raz kolejny nasze prognozy wzrostu gospodarczego i obecnie spodziewamy się, że dynamika PKB w III kw. wyniosła 4,3% r/r, a w IV kw. może nawet przyspieszyć do 4,4%. Mamy nadzieję, że zostanie to potwierdzone m.in. przez solidne odczyty wrześniowej produkcji przemysłowej i budowlanej oraz sprzedaży detalicznej – roczne dynamiki będą nieco słabsze niż w sierpniu, ale głównie z powodu mniejszej liczby dni roboczych.

Ważniejsze od danych mogą być wypowiedzi bankierów centralnych i wydarzenia polityczne za granicą. Na czwartek-piątek zaplanowano szczyt UE, a w środę rozpoczyna się 19 zjazd Komunistycznej Partii Chin. Inwestorzy będą też z uwagą obserwowali rozwój sytuacji politycznej w Hiszpanii i w Wlk. Brytanii i postępy w zakresie reformy podatkowej w USA.

W piątek wieczorem agencja S&P ma ogłosić decyzję w sprawie polskiego ratingu. Nie oczekujemy zmiany, ponieważ zastrzeżenia dot. zmian instytucjonalnych neutralizują zapewne w oczach agencji pozytywny wydzźwięk lepszych prognoz ekonomicznych i dobrej sytuacji fiskalnej.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona [www: skarb.bzbwbk.pl](http://www.skarb.bzbwbk.pl)

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Łuziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2523	CZKPLN	0.1647
USDPLN	3.6059	HUFPLN*	1.3782
EURUSD	1.1792	RUBPLN	0.0631
CHFPLN	3.6941	NOKPLN	0.4562
GBPPLN	4.7909	DKKPLN	0.5713
USDCNY	6.5801	SEKPLN	0.4434

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/10/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.245	4.272	4.269	4.246	4.2603
USDPLN	3.578	3.611	3.607	3.592	3.601
EURUSD	1.181	1.188	1.184	1.182	-

Rynek stopy procentowej 13/10/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.68	-3	09.06.2017	OK0419	1.859
PS0422 (5L)	2.67	-1	09.06.2017	PS0422	2.587
DS0727 (10L)	3.30	-6	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	1.59	-1	-0.26	0
2L	1.97	-2	1.76	-2	-0.18	-1
3L	2.11	-3	1.85	-3	-0.06	-2
4L	2.26	-5	1.92	-4	0.07	-2
5L	2.42	-4	1.98	-4	0.21	-3
8L	2.73	-5	2.15	-5	0.62	-3
10L	2.88	-5	2.24	-5	0.86	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	1
T/N	1.59	1
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	1.80	1
9x12	1.86	0
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	2.89	-7
Francja	21	0	0.42	1
Węgry	116	1	2.14	-1
Hiszpania	68	0	1.20	-1
Włochy	138	0	1.67	0
Portugalia	125	5	1.91	-1
Irlandia	32	-1	0.23	0
Niemcy	11	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

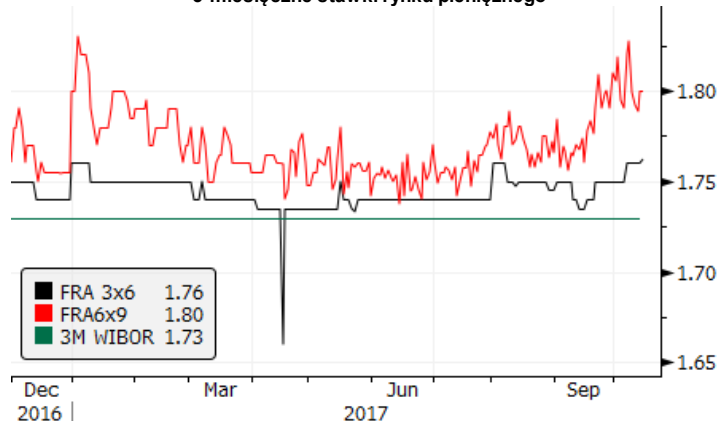
Kurs złotego



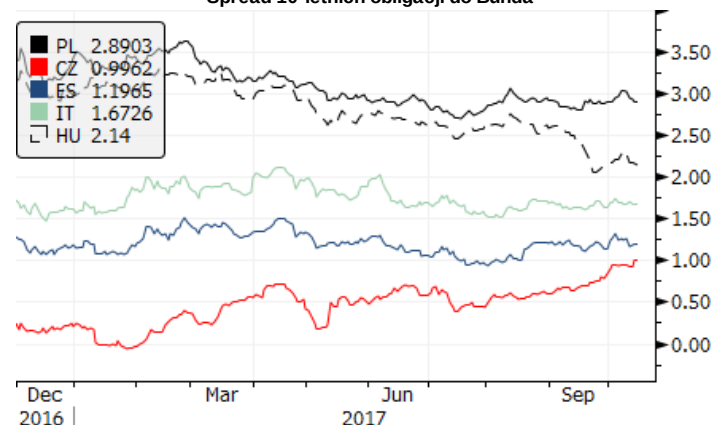
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Rachunek Wydajen i Popytu

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (13 października)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,9	0,9**	1,0	0,7
14:30	US	CPI	IX	% m/m	0,6	-	0,5	0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	1,7	-	1,6	-0,1
16:00	US	Wstępny Michigan	X	pkt	95,0	-	101,1	95,1
PONIEDZIAŁEK (16 października)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mIn €	-651	-1008,7		-878
14:00	PL	Eksport	VIII	mIn €	15 512	15 891		14 939
14:00	PL	Import	VIII	mIn €	15 920	16 325		15 486
WTOREK (17 października)								
11:00	EZ	CPI	VIII	% r/r	1,5	-		1,5
11:00	DE	Indeks ZEW	IX	pkt	86,8	-		87,9
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	6,3	5,9		6,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	4,6	4,7		4,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,3	-		-0,9
ŚRODA (18 października)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	5,1	6,1		8,8
14:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	18,1	16,6		23,5
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	6,8	6,8		6,9
14:00	PL	PPI	VIII	% r/r	3,1	3,1		3,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	0,0	-		-0,8
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	% m/m	5,7	-		3,4
20:00	US	Beżowa Księga						
CZWARTEK (19 października)								
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Indek Philly Fed	IX	pkt	20,3	-		23,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		243
PIĄTEK (20 października)								
Przegląd ratingu Polski przez S&P					-0,9	-		-1,7
14:30	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-651	-1008,7		-878

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 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