

# CODZIENNIK

20 października 2017

## USA bliżej reformy podatkowej

- Korekta dobrego nastroju na globalnym rynku, ale głosowanie w Senacie USA daje nadzieje na odbicie
- Złoty nieco słabszy do euro, ale zyskał do dolara dzięki wzrostom EURUSD
- Rentowności w górę
- Dzisiaj kolejne dane z USA, wieczorem możliwa ocena ratingu Polski przez S&P

W czwartek doszło do schłodzenia atmosfery i utrzymujący się od początku tego tygodnia optymizm ustąpił miejsca awersji do ryzyka. Indeksy giełdowe i rentowności obligacji spadały mimo kolejnych niezłych danych z USA. Tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była niższa niż przed wrześniowymi huraganami i przyrost ludzi bez pracy był najmniejszy od wielu lat. Pozytywną niespodziankę sprawił też indeksy Philly Fed, który zanotował w październiku niespodziewany wzrost. Z Hiszpanii napłynęły kolejne informacje sugerujące wzrost napięcia między rządem w Madrycie i przedstawicielami Katalonii, ale nie wydaje się, by to ten czynnik stał za wczorajszym pogorszeniem nastrojów. W trakcie dnia euro zyskiwało na wartości, a aukcja hiszpańskich obligacji była całkiem udana. W nocy amerykański Senat przegłosował budżet na przyszły rok co jest ważnym krokiem przybliżającym reformę podatków w USA. Wynik głosowania wywołał wzrost dochodowości (+4pb na 10-letnich Treasuries, +3pb na Bundach) i umocnienie dolara wobec euro poniżej 1,1820.

Kurs EURUSD rósł wczoraj drugi dzień z rzędu mimo kolejnych lepszych od oczekiwań danych z USA oraz wzrostu napięcia w Hiszpanii. Na sam koniec krajowej sesji kurs był blisko 1,184 co mogło być skutkiem wyceniania przez rynek ogłoszenia przez EBC w przyszłym tygodniu ograniczenia trwającego programu skupu obligacji. Nocne głosowanie Senatu USA dało za to dolarowi impuls do umocnienia. Na koniec tygodnia poznamy jeszcze dane o liczbie sprzedanych domów w USA, ale nie sądzimy, aby odczyt ten zainicjował znaczne zmiany EURUSD.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj lekko w stosunku do środowego zamknięcia i w trakcie dnia przebił przejściowo 4,24. USDPLN spadł tymczasem poniżej 3,58 dzięki wzrostom EURUSD. Forint odrobił wczorajśrodkowe straty poniesione do euro, podczas gdy korona i rubel pozostały stabilne. EURPLN nie podjął wczoraj kolejnej próby przebicia 4,23 i w naszej ocenie trudno może być w najbliższym czasie o impuls, który mógłby pchnąć EURPLN na trwałe jeszcze niżej.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności lekko spadły, skala zmian nie przekraczała 2 pb. Za granicą obligacje

zyskiwały, rentowność 10-latk USA spadła o ponad 4 pb. Ruch ten został jednak odwrócony gdy na rynek dotarła w nocy informacja o zaakceptowaniu przez izbę wyższą Kongresu USA budżetu na 2018 rok. Jest to czynnik ryzyka dzisiaj dla polskich papierów. Tak jak w przypadku złotego, umocnienie obligacji obserwowane w poprzednim tygodniu straciło tempo i widać że rynek czeka na impuls do dalszych zmian. Wieczorem agencja S&P może się wypowiedzieć nt. polskiego ratingu, ale nie sądzimy, aby opinia ta miała istotny wpływ na notowania (szczegóły poniżej).

Dzisiaj wieczorem S&P może opublikować przegląd ratingu Polski. Agencja dopiero co podniosła prognozy polskiego PKB na 2017 do 4,2% z 3,6% i na 2018 do 3,8% z 3,1%. Według agencji, korzystniej niż sądziła dotychczas wyglądać będzie też kondycja polskich finansów publicznych. Wydzwięk raportu może być więc neutralny lub lekko pozytywny, ale bez zmiany ratingu czy jego perspektywy i dlatego nie powinien mieć znacznego wpływu na rynek.

Członkini RPP, Grażyna Ancyparowicz, powiedziała wczoraj, że jeśli w 2018 inwestycje odbiją, to wzrost gospodarczy może być szybszy niż ponad 4% prognozowane przez nią na ten rok. Zaznaczyła, że kluczowe dla realizacji tego scenariusza będzie dalszy wzrost funduszu płac.

Bank Światowy podniósł prognozy wzrostu PKB dla Polski do 4% w 2017. W przyszłym roku krajowa gospodarka ma rosnać w tempie 3,6%, a w 2019 3,4%. Szybki wzrost w tym roku ma być zdaniem Banku wynikiem odbicia inwestycji i wciąż mocnej konsumpcji, natomiast negatywnie w kolejnych latach działać będzie sytuacja demograficzna i obniżenie wieku emerytalnego.

Wczoraj firma doradcza PwC podała wycenienia, że w 2017 roku luka podatkowa VAT zmniejszy się o 13 mld zł, co jest zgodne z naszymi szacunkami skali poprawy ściągalności. Wicepremier Mateusz Morawiecki skomentował, że jego zdaniem domknięcie luki VAT przekroczy w tym roku 20 mld zł, a w przyszłym zapisane w budżecie ok. 10 mld zł.

Przyjęta przez Senat RP ustawa o rekompensacie za likwidowane deputaty węglowe dla emerytowanych górników oznacza zastrzyk dochodowy rządu 2,35 mld zł jeszcze w IV kw. dla gospodarstwa domowych i odciążenie przyszłych budżetów kosztem bardzo dobrego jak dotychczas wykonania tegorocznego budżetu. Dodatkowo minister zdrowia Konstanty Radziwiłł powiedział, że rząd przydzielił dodatkowe 3 mld zł w tym roku na ochronę zdrowia.

### 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](http://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	4.2395	CZKPLN	0.1648
USDPLN	3.5870	HUFPLN*	1.3774
EURUSD	1.1819	RUBPLN	0.0625
CHFPLN	3.6601	NOKPLN	0.4506
GBPPLN	4.7121	DKKPLN	0.5696
USDCNY	6.6161	SEKPLN	0.4407

\*za 100HUF

## Poprzednia sesja na rynku FX 19/10/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.230	4.244	4.233	4.236	4.2381
USDPLN	3.571	3.602	3.591	3.579	3.5896
EURUSD	1.177	1.186	1.179	1.184	-

## Rynek stopy procentowej 19/10/2017

## Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.68	2	09.06.2017	OK0419	1.859
PS0422 (5L)	2.68	3	09.06.2017	PS0422	2.587
DS0727 (10L)	3.32	3	09.06.2017	DS0727	3.128

## Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	1	1.61	-1	-0.26	0
2L	1.98	0	1.79	-2	-0.19	0
3L	2.13	0	1.91	-2	-0.07	0
4L	2.29	0	1.99	-2	0.07	0
5L	2.44	0	2.05	-2	0.21	-1
8L	2.76	0	2.21	-1	0.62	-1
10L	2.91	0	2.30	-2	0.85	0

## Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	-5
T/N	1.64	-5
SW	1.61	-1
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	1.87	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	2.90	0
Francja	21	0	0.42	0
Węgry	116	1	2.10	-1
Hiszpania	72	0	1.23	-1
Włochy	138	0	1.62	-2
Portugalia	127	0	1.89	-1
Irlandia	32	-1	0.22	0
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

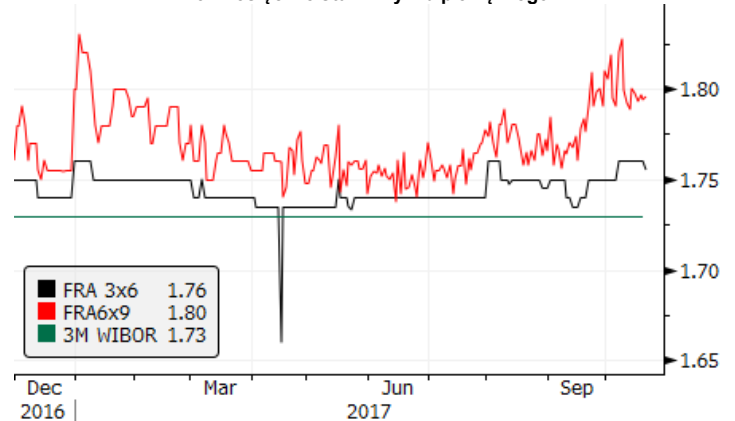
## Kurs złotego



## 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			
<b>PIĄTEK (13 października)</b>								
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
<b>PONIEDZIAŁEK (16 października)</b>								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mIn €	-651	-602	-100	-878
14:00	PL	Eksport	VIII	mIn €	15 512	15 891	15 682	14 939
14:00	PL	Import	VIII	mIn €	15 920	16 325	15 384	15 486
<b>WTOREK (17 października)</b>								
11:00	EZ	CPI	VIII	% r/r	1,5	-	1,5	1,5
11:00	DE	Indeks ZEW	IX	pkt	88,5	-	87,0	87,9
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	6,3	5,9	6,0	6,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	4,6	4,6	4,5	4,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,3	-	0,3	-0,9
<b>ŚRODA (18 października)</b>								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	5,1	6,1	4,3	8,8
14:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	18,1	16,6	15,5	23,5
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	6,8	6,8	7,5	6,9
14:00	PL	PPI	VIII	% r/r	3,1	3,1	3,1	3,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	0,0	-	-4,7	-0,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	% m/m	5,7	-	-4,5	3,4
20:00	US	Beżowa Księga						
<b>CZWARTEK (19 października)</b>								
14:30	US	Indek Philly Fed	IX	pkt	22,0	-	27,9	23,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-	222	244
<b>PIĄTEK (20 października)</b>								
<b>Przegląd ratingu Polski przez S&amp;P</b>								
14:30	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,9	-		-1,7

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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)