

CODZIENNIK

26 października 2017

Wszyscy czekają na EBC

- Dane z Niemiec i USA zaskakują na plus, rynek czeka na decyzję EBC
- Złoty blisko 4,24 do euro, wzrosty EURUSD wspierają spadek USDPLN
- Rentowności w kraju w górę po udanej aukcji obligacji
- Dzisiaj minutes RPP, decyzja EBC i dane z USA

W środę na globalnym rynku nie zaszły znaczne zmiany. Mimo że dane z Niemiec oraz USA zaskoczyły na plus, to ruch w górę rentowności na rynkach bazowych był nieco mniejszy niż dzień wcześniej po odczytach wstępnych indeksów PMI. Indeks Ifo dla niemieckiego biznesu ustanowił nowy rekord optymizmu przy oczekiwaniach, że w październiku doszło do lekkiego pogorszenia nastrojów. W USA zamówienia na dobra trwałe oraz ich dostawy okazały się wyraźnie mocniejsze od oczekiwań w miesiącu kończącym III kw. a sprzedaż nowych domów w USA za wrzesień pokazała największy miesięczny wzrost od II poł. lat 80-tych, 18,9% m/m przy prognozach rynkowych -1,1%. Skala pozytywnego zaskoczenia sprzedażą na rynku pierwotnym była najwyższa od 2005 roku. W piątek zobaczymy pierwszy szacunek amerykańskiego PKB za III kw. – śródkowe dane sprzyjały wzrostom prognoz co do wzrostu gospodarczego w tym okresie. Na niekorzyść dolara a także amerykańskiej giełdy zadziały mieszane raporty wynikowe tamtejszych spółek oraz dwa głosy krytyki wobec Donalda Trumpa ze strony republikańskich senatorów. To w senacie USA utknęła reforma służby zdrowia, a rynek jest teraz na etapie odzyskiwania wiary w reformę podatkową, dlatego te wypowiedzi są ważne dla inwestorów. Euro zostało nieznacznie do dolara, ale ogólnie wahania na rynku walutowym były niewielkie w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję EBC.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj do 1,18 z 1,176 dzięki danym z Niemiec i mimo danych z USA. Dzisiaj w centrum uwagi będzie decyzja EBC. Jak w poprzednich miesiącach, bank centralny będzie zapewne starał się brzmieć gołębim, aby nie wywołać umocnienia euro. Kurs EURUSD ustabilizował się w przedziale 1,166-1,188 i czeka na impuls. Nadal sądzimy, że do końca roku dolar może jeszcze zyskać.

Kurs EURPLN spadł do 4,23 z 4,245, a USDPLN do 3,585 z 3,615. W przypadku pozostałych walut CEE odnotowano nieco mniejsze zmiany. Dziś uwaga rynku skupi się na decyzji EBC. Wg inwestorów, EBC ograniczy miesięczne zakupy do 40 mld € z 60 mld €, ale program będzie trwał jeszcze w 2018. Sądzimy, że redukcja miesięcznych zakupów może być większa i taka decyzja mogłaby ciężać złotemu i innym walutom CEE.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności rosły, do czego przyczyniło się wcześniejsze osłabienie obligacji na

globalnym rynku i duża sprzedaż długoterminowego długu na wczorajszej aukcji. W efekcie, rentowność polskiej 10-latk rosla w trakcie dnia o prawie 5 pb i przekroczyła 3,40%. Odpowiedni IRS odbił o 4 pb i znalazł się powyżej 3%. Dziś największy wpływ na krajowy rynek stopy procentowej będzie miała zapewne decyzja EBC. Naszym zdaniem, ograniczenie miesięcznej skali skupowanych obligacji może wywrzeć wzrostową presję na IRS i rentowności w kraju i za granicą. Dodatkowo, na rynku nadal panuje niepewność odnośnie tego kto zostanie nowym szefem Fed. Obawy, że będzie to ktoś bardziej jastrzębi od Janet Yellen podtrzymują rentowności na podwyższonych poziomach.

Na wczorajszej aukcji Ministerstwo Finansów (MF) sprzedało obligacje za 8 mld zł (na górnej granicy planowanej oferty) przy popycie prawie 12 mld zł. MF sprzedało papiery OK0720 (rent. 2,0%), WZ1122, PS0123 (2,81%), WZ0126, DS0727 (3,38%) i WS0447. Niespełna 54% (wobec prawie 62% udziału w popycie) sprzedanych obligacji to papiery stało-kuponowe o zapadalności do 3 lat (oraz zmienno-kuponowe). Papiery te cieszą się dużym zainteresowaniem wśród krajowych banków. W połączeniu z wczorajszym wykupem ponad 13 mld zł obligacji przez MF, sugeruje to utrzymanie się atrakcyjnych wycen papierów z tego segmentu w najbliższym czasie. Resort poinformował, że po aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe są pokryte w 91% (wg przewidywanej realizacji tegorocznego deficytu zapisanej w ustawie budżetowej na 2018 r.).

Członek RPP, Eugeniusz Gatnar, powiedział wczoraj dla agencji Bloomberg, że podwyżka stóp NBP mogłaby być zasadna już w I kw. przyszłego roku. Wg niego, w pierwszych trzech miesiącach 2018 inflacja osiągnie 2,5%, a potem ustabilizuje się w okolicy 2,5-3,5%. Naszym zdaniem, w przyszłym roku roczny CPI tylko w połowie roku osiągnie cel inflacyjny, a przez większą część 2018 r. będzie wahał się nieco poniżej 2,5%. W ostatnich dniach coraz więcej członków RPP wyrażało gotowość do podniesienia stóp w przyszłym roku. Eugeniusz Gatnar należał do tego grona już wcześniej. Warto zauważyć, że członkowie RPP rozważają różne kryteria jako warunki do podwyżki stóp i dlatego naszym zdaniem większość za taką decyzją uda się osiągnąć raczej dopiero w drugiej połowie 2018 r.

Dziś NBP opublikuje minutes z ostatniego posiedzenia RPP. Komunikat, który okazał się zaraz po decyzji nie pokazywał, że narastają podziały w RPP. Tymczasem komentarze członków Rady, które pojawiły się od październikowego posiedzenia sugerują, że coraz więcej osób odchodzi od gołębiej retoryki prezesa Adama Glapińskiego. Publikowany dziś opis dyskusji na ostatnim posiedzeniu może więc okazać się ważny z punktu widzenia oceny szans na podwyżkę stóp w przyszłym roku.

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 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 SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

FX market

Today's opening

EURPLN	4.2418	CZKPLN	0.1656
USDPLN	3.5882	HUFPLN*	1.3667
EURUSD	1.1822	RUBPLN	0.0622
CHFPLN	3.6280	NOKPLN	0.4477
GBPPLN	4.7536	DKKPLN	0.5698
USDCNY	6.6341	SEKPLN	0.4373

*for 100HUF

Last session in the FX market

25/10/2017

	min	max	open	close	fixing
EURPLN	4.228	4.249	4.246	4.242	4.237
USDPLN	3.582	3.615	3.609	3.591	3.6006
EURUSD	1.175	1.182	1.176	1.181	-

Interest rate market

25/10/2017

T-bonds on the interbank market**

Bond (term)	%	Change (bps)	Last auction	Paper offered	Average yield
OK0419 (2Y)	1.66	-2	09.06.2017	OK0419	1.859
PS0422 (5Y)	2.68	2	09.06.2017	PS0422	2.587
DS0727 (10Y)	3.42	4	09.06.2017	DS0727	3.128

IRS on the interbank market**

Term	PL		US		EZ	
	%	Change (bps)	%	Change (bps)	%	Change (bps)
1L	1.82	0	1.63	1	-0.26	0
2L	2.05	0	1.82	1	-0.17	1
3L	2.23	1	1.95	1	-0.04	1
4L	2.41	1	2.04	1	0.10	0
5L	2.56	1	2.12	2	0.25	0
8L	2.88	1	2.32	3	0.68	1
10L	3.03	0	2.42	3	0.92	1

WIBOR rates

Term	%	Change (bps)
O/N	1.21	-33
T/N	1.26	-28
SW	1.58	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

FRA rates on the interbank market**

Term	%	Change (bps)
1x4	1.73	0
3x6	1.76	0
6x9	1.83	2
9x12	1.92	2
3x9	1.84	0
6x12	1.92	1

Measures of fiscal risk

Country	CDS 5Y USD		10Y spread*	
	Level	Change (bps)	Level	Change (bps)
Poland	71	-1	2.95	5
France	21	0	0.40	0
Hungary	116	1	1.99	1
Spain	70	-1	1.16	0
Italy	131	0	1.56	0
Portugal	121	-1	1.81	0
Ireland	32	-1	0.21	0
Germany	11	0	-	-

* 10Y treasury bonds over 10Y Bunds

**Information shows bid levels on the interbank market at the end of the trading day

Source: Bloomberg

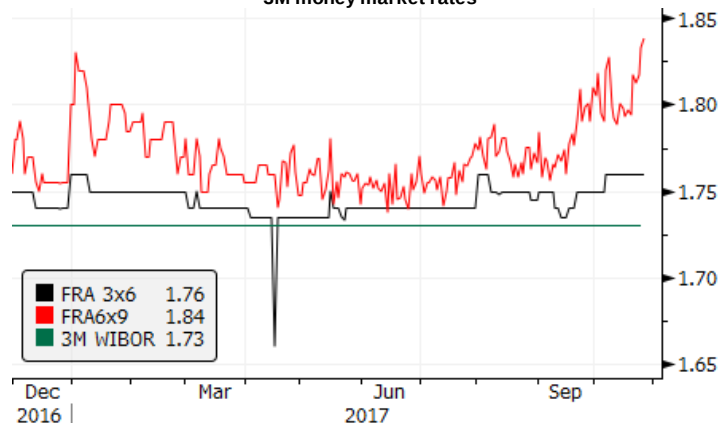
Zloty exchange rate



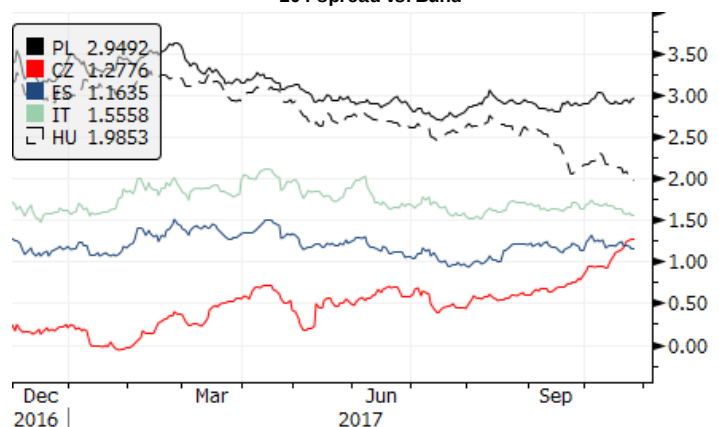
T-bonds yields



3M money market rates



10Y spread vs. Bund



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (20 października)								
Przegląd ratingu Polski przez S&P								
14:30	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,9	-	0,7	-1,7
PONIEDZIAŁEK (23 października)								
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	5,6	5,6	5,4	5,5
WTOREK (24 października)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	60,0	-	60,5	60,6
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	X	pkt	55,6	-	55,2	55,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	57,8	-	58,6	58,1
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	X	pkt	55,6	-	54,9	55,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	6,9	6,9	6,8	7,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
ŚRODA (25 października)								
10:00	DE	Indeks Ifo	X	pkt	115,1	-	116,7	115,2
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% m/m	1,0	-	2,2	2,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-1,0	-	18,9	-3,6
CZWARTEK (26 października)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	235	-		222
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	0,3	-		-2,6
PIĄTEK (27 października)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	kw./kw.	2,5	-		3,1
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	101,0	-		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