

CODZIENNIK

2 listopada 2017

Fed potwierdza ścieżkę podwyżek

- **3,8 mld nadwyżki w budżecie po wrześniu**
- **Dług i złoty stabilne**
- **W listopadzie jedna aukcja obligacji**
- **Powell może być nowym szefem Fed, FOMC potwierdza ścieżkę podwyżek**
- **Dzisiaj indeksy PMI dla przemysłu, decyzja banku centralnego Czech**

Wtorkowa sesja nie przyniosła znacznych zmian. Giełdy lekko wzrosły, rentowności i kursy walutowe były relatywnie stabilne. Lepsze od oczekiwań dane z USA nie wywołały reakcji rynku, bowiem inwestorzy czekali na wynik posiedzenia FOMC. Brak dużych ruchów to również efekt perspektywy zamknięcia części rynków w środę w Europie.

FOMC pozostawił bez zmian stopy procentowe. Zdaniem banku centralnego gospodarka USA rozwija się w solidnym tempie, mimo negatywnego wpływu huraganów. Fed oczekuje, że w średnim terminie inflacja pozostanie poniżej celu (2,0% r/r). W komunikacie zaznaczono, że program normalizacji bilansu trwa, zaś wielu uczestników komitetu uznało, że kolejna podwyżka stóp w tym orku (w grudniu) jest uzasadniona.

Według źródeł zbliżonych do Białego Domu następcą Janet Yellen na stanowisku szefa Fed będzie Jerome Powell, podała Wall Street Journal. Nominacja ma być ogłoszona dziś w ciągu dnia.

Kurs EURUSD pozostał we wtorek blisko 1,164.

Kursy EURPLN i USDPLN oscylowały we wtorek blisko 4,245 i 3,65, odpowiednio. Inne waluty CEE lekko straciły.

Na krajowym rynku stopy procentowej we wtorek rentowności i IRS nie uległy dużym zmianom, wahania były niewielkie, tak jak za granicą.

Według danych Ministerstwa Finansów, we wrześniu wartość nominalna polskich rynkowych złotych obligacji w posiadaniu inwestorów zagranicznych spadła o 3,5 mld zł do 205,1 mld zł, najniższego poziomu od marca. Był to już trzeci miesiąc z rzędu redukcji zaangażowania w polski dług przez nierezydentów. Trudno powiedzieć jaka grupa przesądziła o odpływie, bowiem największa zmiana miała miejsce w kategorii rachunki zbiorcze. Zagraniczne banki komercyjne tymczasem kupiły obligacje za 2,2 mld zł. Pod kątem geograficznym, najczęściej sprzedających pochodziło z państw strefy euro – redukcja zaangażowania o 3,7 mld zł była największa od kwietnia 2016 (-7,2 mld zł). Z drugiej strony, największy miesięczny przyrost odgąd dostępne są dane zanotowali inwestorzy z Azji (bez Bliskiego Wschodu) – o 5,4 mld zł. Krajowi inwestorzy kupili obligacje za 3,9 mld zł, na co złożyły

się banki komercyjne oraz fundusze inwestycyjne (po +2,5 mld zł dla każdej z tych grup). W kategorii „Inne” ubyło obligacji za 1,3 mld zł.

Według wstępnego odczytu GUS inflacja wyniosła w październiku 2,1% r/r wobec 2,2% we wrześniu, co było zgodne z oczekiwaniami rynku i naszymi. Dynamika miesięczna okazała się jednak wyższa niż oczekiwano i wyniosła 0,5% zamiast 0,4%. Naszym zdaniem, w dynamice cen konsumpcyjnych wciąż obecny był silny wkład ze strony żywności (w październiku wciąż drożało masło, szybko drożały jaja i pomidory). Nie wydaje nam się, żeby ten odczyt wywołał zmianę stanowiska RPP, ale fakt, że inflacja zaczęła się poruszać w obszarze powyżej 2% r/r i że dotarcie/przekroczenie celu nie jest niemożliwe w ciągu kilku kwartałów to argumenty raczej dla zwolenników podwyżki stóp w przyszłym roku niż dla łagodniej nastawionych członków skupionych wokół prezesa Adama Glapińskiego.

Polski budżet centralny pozostał w nadwyżce po wrześniu. Co prawda zmniejszyła się ona z 4,9 mld zł do 3,8 mld zł, ale i tak wynik jest pozytywnym zaskoczeniem. Skumulowany deficyt od początku roku był po sierpniu o 32,6 mld zł lepszy od pierwotnego planu Ministerstwa Finansów a po wrześniu ta przewaga zwiększyła się do 35,6 mld zł. Teoretycznie, według sporządzonego na początku roku przez resort harmonogramu, realizacji dochodów i wydatków w trakcie IV kw. wynik budżetu powinien pogorszyć się o ok. 27 mld zł, co sugeruje, że cały rok powinien zamknąć się deficytem rzędu 23 mld zł. Tymczasem ostatnie komentarze z ministerstwa na ten temat wskazują na ok. 30 mld zł deficytu jako przewidywane wykonanie na ten rok. Dobra sytuacja fiskalna już zaowocowała poprawką do ustawy budżetowej na rok bieżący dającą m.in. środki na wypłaty rekompensat za deputaty węglowe a niedawno Dziennik Gazeta Prawna informował o szykowaniu kolejnej nowelizacji. Poza tym zakładamy, że wzorem roku ubiegłego ministerstwo przyspieszy zwroty VAT w końcówce roku i tym samym odciąży przyszłoroczny budżet kosztem bieżącego.

Dziś o 9:00 poznamy PMI dla polskiego przemysłu za październik. Zakładamy, że indeks w końcu rozpoczął pościg za rosnącymi indeksami państw Zachodniej Europy i we wrześniu wzrósł o 1,7 pkt do 53,7 pkt po kilku miesiącach pozostawania wyraźnie w tyle. W naszej ocenie, w październiku polski indeks wzrósł o 0,7 pkt po tym jak niemiecki spadł o 0,1 pkt, a dla strefy euro odbił o 0,5 pkt.

Ministerstwo Finansów zapowiedziało na listopad, jedną regularną aukcję obligacji, gdzie zaoferuje dług o wartości 4-8 mld PLN. Sądzymy, że podobnie jak miało to miejsce w przypadku aukcji w październiku najkrótsze papiery OK0720 stało-kuponowe będą stanowiły mniejszość w sprzedaży.

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 Luźniński 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	4.2334	CZKPLN	0.1656
USDPLN	3.6352	HUFPLN*	1.3635
EURUSD	1.1646	RUBPLN	0.0626
CHFPLN	3.6361	NOKPLN	0.4464
GBPPLN	4.8206	DKKPLN	0.5689
USDCNY	6.6009	SEKPLN	0.4337

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/11/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.231	4.242	4.241	4.236	4.2498
USDPLN	3.634	3.649	3.641	3.644	3.6529
EURUSD	1.161	1.166	1.165	1.163	-

Rynek stopy procentowej 01/11/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.60	0	09.06.2017	OK0419	1.859
PS0422 (5L)	2.65	0	09.06.2017	PS0422	2.587
DS0727 (10L)	3.43	0	09.06.2017	DS0727	3.128

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.82	0	1.65	1	-0.26	0
2L	2.05	0	1.82	1	-0.20	0
3L	2.23	1	1.93	0	-0.08	0
4L	2.40	1	2.01	0	0.06	1
5L	2.54	1	2.08	0	0.20	2
8L	2.86	1	2.25	-1	0.62	2
10L	3.02	1	2.33	-1	0.85	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	-2
T/N	1.55	6
SW	1.59	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	1.82	-1
9x12	1.92	0
3x9	1.84	0
6x12	1.90	0

Miary ryzyka fiskalnego

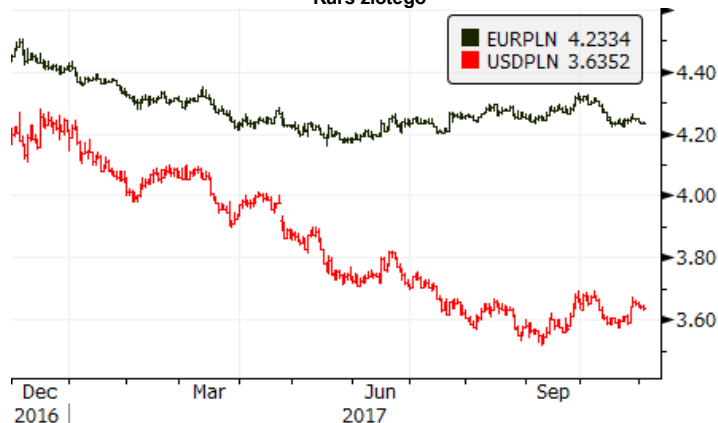
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.06	-1
Francja	18	-2	0.39	0
Węgry	116	1	2.09	-2
Hiszpania	63	-3	1.10	0
Włochy	119	-6	1.43	0
Portugalia	115	-4	1.72	0
Irlandia	32	-1	0.21	0
Niemcy	9	-2	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

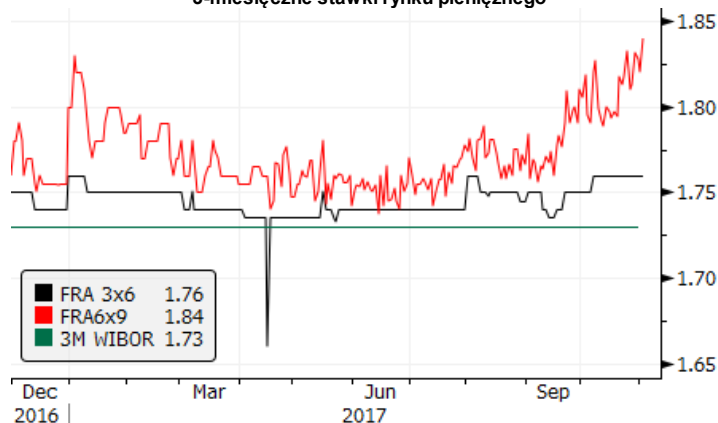
Kurs złotego



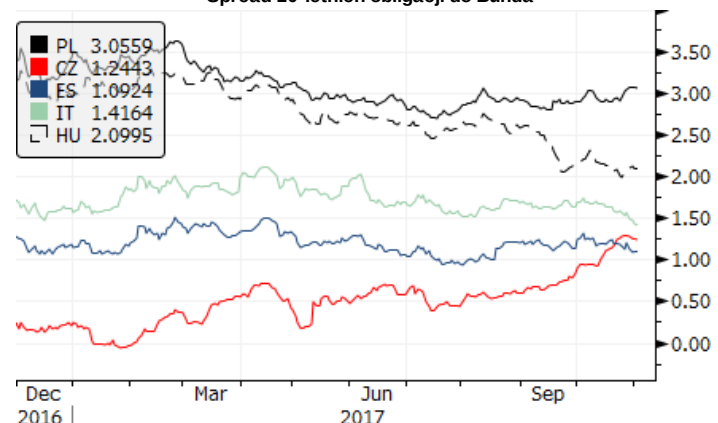
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PIĄTEK (27 października)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	kw./kw.	2,6	-	3,0	3,1
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	100,7	-	100,7	95,1
PONIEDZIAŁEK (30 października)								
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,4	0,2
13:30	US	Wydatki konsumentów	IX	% m/m	0,8	-	1,0	0,1
WTOREK (31 października)								
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,4	-	2,5	2,3
11:00	EZ	Wstępny CPI	X	% r/r	1,5	-	1,4	1,5
14:00	PL	Wstępny CPI	X	% r/r	2,1	2,1	2,1	2,2
15:00	US	Indeks nastroju konsumentów	X	pkt	121,0	-	125,9	120,6
ŚRODA (1 listopada)								
	PL	Dzień wolny						
2:45	CN	PMI – przemysł	X	pkt	51,0	-		51,0
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	190	-		135
15:00	US	ISM – przemysł	X	pkt	59,1	-		60,8
19:00	US	Decyzja FOMC		%	1,0-1,25	-		1,0-1,25
CZWARTEK (2 listopada)								
9:00	PL	PMI – przemysł	X	pkt	54,0	54,4		53,7
9:55	DE	PMI – przemysł	X	pkt	60,5	-		60,6
10:00	EZ	PMI – przemysł	X	pkt	58,6	-		58,1
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,50	0,50		0,25
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		233
PIĄTEK (3 listopada)								
13:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	X	tys.	310	-		-33
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	4,2	-		4,2
15:00	US	ISM – usługi	X	pkt	58,0	-		59,8
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	1,0	-		1,2

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 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