

CODZIENNIK

6 listopada 2017

Dolar mocniejszy po danych z USA

- Rentowności amerykańskich 10L obligacji spadają
- Polski dług zyskuje w ślad za rynkami bazowymi
- Amerykańskie dane z usług i przemysłu umacniają dolara
- Złoty słabnie podążając za euro
- Dzisiaj indeksy aktywności w europejskich usługach

W piątek krajowe obligacje nieco zyskały zaś złoty osłabił się do euro, prawdopodobnie za sprawą umocnienia dolara i niskiej płynności. W poniedziałek oczekujemy stabilizacji złotego i nieznacznego umocnienia długu, sprzyjać temu powinien ubogi w wydarzenia kalendarz. Na rynkach światowych rośnie cena ropy naftowej, co jest pochodną zmian w Arabii Saudyjskiej (w weekend doszło tam to aresztowań ministrów i książąt), które w ocenie inwestorów zwiększają szanse na porozumienie OPEC o niższym wydobyciu surowca.

W piątek poprawa wycen długoterminowych obligacji na bazowych rynkach była kontynuowana. Największe spadki dochodowości zanotowano na rynku amerykańskim, gdzie rentowności papierów 10L spadły o 2 pb do poziomu 2,33% (ostatni raz widziane pod koniec drugiej dekady października). Zmiana ta była reakcją na nominowanie przez prezydenta USA nowego szefa Fed Jerome'a Powella. Inwestorzy odebrali to jako zapowiedź kontynuacji polityki stopniowej normalizacji, prowadzonej przez Janet Yellen. Decyzja ta przysłoniła całkiem przyzwoite odczyty aktywności przemysłu i sektora usługowego. Pewnym wsparciem dla długu mogły być słabsze niż oczekiwano dane z rynku pracy (za wyjątkiem stopy bezrobocia, która spadła z 4,2% do 4,1%). Jakkolwiek w komentarzach sugerowano, że za część negatywnego zaskoczenia odpowiadają perturbacje związane z usuwaniem skutków huraganów. W przypadku długu niemieckiego również mieliśmy do czynienia ze spadkiem dochodowości papierów 10L, jednak jego skala była ograniczona do 1 pb. Podobnie zachowywał się dług peryferii strefy euro.

Krajowe papiery na przemian zyskiwały, traciły i znów zyskiwały w piątek, jednak ostatecznie wynik rozgrywki był pozytywny dla posiadaczy długu. Krzywa dochodowości przesunęła się w dół o 0,5-1,5 pb, silnie w długim końcu krzywej. Tym razem było to wynikiem lepszego globalnego nastawienia do długu, bowiem w piątek zyskiwały długie papiery na rynkach bazowych oraz na wielu z rynków rozwijających się. Wyjątkiem były tu papiery rosyjskie. Podobnej skali ruch jak w przypadku rentowności skarbówek miał miejsce w przypadku stawek PLN IRS.

Dzisiaj oczekujemy dalszych niewielkich spadków dochodowości na krajowym rynku długu. Dane z przemysłu i sektora usługowego Niemiec nie powinny mieć większego wpływu na nasz rynek. Znaczenie dla krajowych skarbówek może mieć zachowanie

krótkiego końca krzywej amerykańskiej, tutaj jednak nie spodziewamy się negatywnych niespodzianek. Druga połowa tygodnia powinna przynieść powrót do wzrostów dochodowości na długim końcu krzywej. Naszym zdaniem wyzwalaczem dla nich będzie czwartkowa aukcja zamiany.

Ministerstwo Finansów wyemitowało obligacje o wartości 3 mld zł przeznaczone na zwiększenie funduszu statutowego BGK. Wyemitowane papiery zostały w piątek przekazane do BGK.

W piątek EURUSD wyraźnie wzrósł (do 1,1690) po publikacji danych z rynku pracy w USA, które zaskoczyły inwestorów słabszymi niż prognozowano odczytami. Jednak bliższe przyjrzenie się przez rynek danym oraz zaskakująco wysoki odczyt ISM-usługi (60,1 pkt vs. oczekiwane 58,5) zepchnął EURUSD do 1,1610, poziomowi nie notowanemu od lipca.

EURPLN rósł przez cały piątek, na koniec dnia osiągając 4,2450 (1 grosz wyżej niż na starcie) w czym towarzyszył mu tracący rubel (USDRUB wzrósł z 58,10 do 59,10). Pozostałe waluty regionu zanotowały lekkie umocnienie. Naszym zdaniem osłabienia krajowej waluty było pochodną umocnienia dolara do euro i małej płynności na rynku. W poniedziałek spodziewamy się stabilizacji złotego, wobec braku publikacji ważniejszych danych. W skali całego tygodnia EURPLN także powinien być stabilny, jednak w dłuższej perspektywie widzimy ryzyko dla osłabienia naszej waluty.

Kalendarz wydarzeń na nadchodzący tydzień nie jest szczególnie bogaty. Na krajowym podwórku w centrum uwagi będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (środa) i dane o bilansie płatniczym (piątek). Za granicą pojawi się trochę europejskich danych o aktywności, ale ogólnie zestaw danych będzie raczej ubogi. Posiedzenie RPP będzie o tyle ciekawe, że Rada będzie miała do dyspozycji wyniki nowych projekcji ekonomicznych NBP, a kilku członków sugerowało niedawno, że wskazania projekcji mogą być istotne dla ich oceny konieczności podwyżek stóp. Wydaje się dość prawdopodobne, że ścieżka PKB zostanie nieco podniesiona w górę (a przynajmniej jej punkt startowy), ale pytanie co będzie z prognozą inflacji. Projekcja lipcowa przewidywała, że CPI powróci do celu 2,5% dopiero pod koniec 2019 r., natomiast wg naszych aktualnych prognoz może to nastąpić już w połowie 2018 r. Mamy jednak wątpliwości, czy prognozy NBP pokażą wyraźne przyspieszenie w realizacji celu, dlatego ton konferencji prasowej i oficjalnego komunikatu RPP nie musi się wiele zmienić. Dane o bilansie płatniczym za wrzesień mogą naszym zdaniem pokazać większy deficyt obrotów bieżących niż spodziewany przez rynek (ze względu na odbicie w górę importu po jego sierpniowym dołku i osłabienie dynamiki eksportu).

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	4.2439	CZKPLN	0.1652
USDPLN	3.6569	HUFPLN*	1.3649
EURUSD	1.1605	RUBPLN	0.0618
CHFPLN	3.6491	NOKPLN	0.4472
GBPPLN	4.7803	DKKPLN	0.5702
USDCNY	6.6357	SEKPLN	0.4331

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/11/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.233	4.249	4.236	4.245	4.2406
USDPLN	3.628	3.661	3.634	3.657	3.6408
EURUSD	1.160	1.169	1.166	1.161	-

Rynek stopy procentowej 03/11/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.61	0	10/25/17	OK0720	2.000
PS0422 (5L)	2.68	-1	10/25/17	PS0123	2.813
DS0727 (10L)	3.46	-1	10/25/17	DS0727	3.375

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.82	0	1.66	1	-0.27	0
2L	2.04	0	1.83	1	-0.20	0
3L	2.22	0	1.94	0	-0.08	0
4L	2.39	-1	2.01	0	0.06	0
5L	2.54	-1	2.07	0	0.20	0
8L	2.86	-1	2.23	-1	0.60	0
10L	3.02	-1	2.32	-2	0.84	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	2
T/N	1.59	2
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	1.83	0
9x12	1.91	0
3x9	1.84	0
6x12	1.90	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.10	0
Francja	18	-1	0.39	0
Węgry	116	1	2.04	1
Hiszpania	61	-2	1.11	0
Włochy	116	-2	1.43	0
Portugalia	110	-5	1.68	-1
Irlandia	32	-1	0.22	0
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

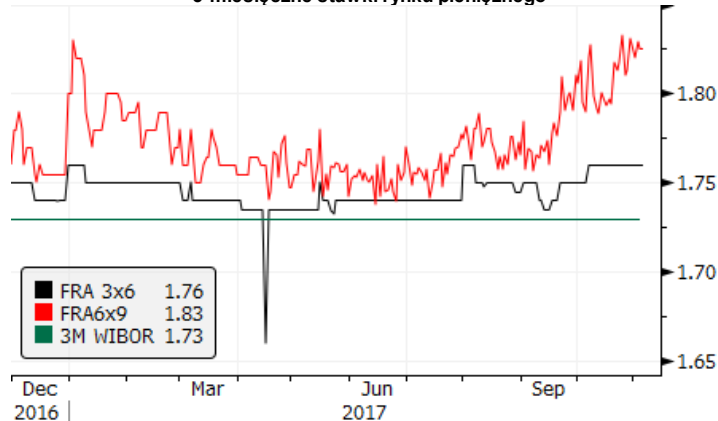
Kurs złotego



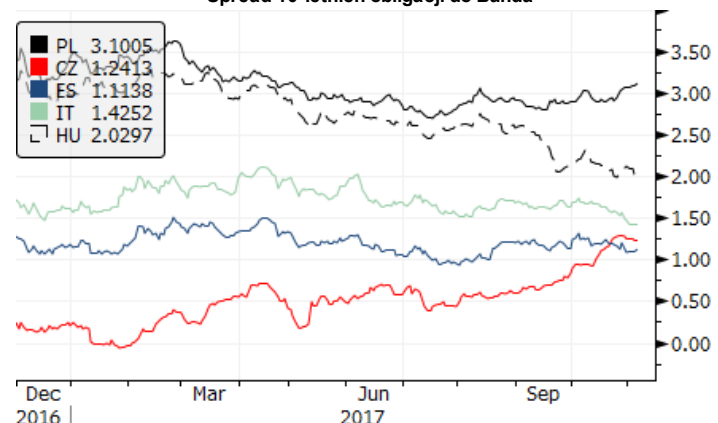
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (3 listopada)								
13:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	X	tys.	313	-	261	-33
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	4,2	-	4.1	4,2
15:00	US	ISM – usługi	X	pkt	58,5	-	60.1	59,8
15:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	IX	% m/m	2,0	-	2.0	2,2
PONIEDZIAŁEK (6 listopada)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-1,4	-	1,0	3,6
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	3,4	-		5,8
9:55	DE	PMI – usługi	X	pkt	55,2	-		55,6
10:00	EZ	PMI – usługi	X	pkt	54,9	-		55,8
WTOREK (7 listopada)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-1,0	-		2,6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,6	-		-0,5
ŚRODA (8 listopada)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
CZWARTEK (9 listopada)								
8:00	DE	Eksport	IX	% m/m	-1,3	-		2,9
9:00	CZ	CPI	X	% r/r	2,7	-		2,7
9:00	HU	CPI	X	% r/r	2,3	-		2,5
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		229
PIĄTEK (10 listopada)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mIn €	-202	-667		-100
14:00	PL	Eksport	IX	mIn €	17 090	16 892		15 682
14:00	PL	Import	IX	mIn €	16 846	16 939		15 384
16:00	US	Wstępny Michigan	XI	pkt	100,0	-		100,7

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, www.bzwbk.pl