Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

7 listopada 2017

Złoty i obligacje zyskują

- **Banki niezbyt optymistyczne nt. popytu na kredyty**
- **Rejestracje nowych samochodów rosną za sprawą zakupów korporacyjnych**
- **Rola M.Morawieckiego w rządzie może wzrosnąć?**
- **Rentowności długich papierów w dół**
- **Złoty zyskuje w oczekiwaniu na RPP**

NBP opublikował wyniki kwartalnej ankiety kredytowej wśród banków. Według raportu w III kw. banki złagodziły nieco kryteria przyznawania kredytów dla firm, podając po raz pierwszy od ok. dwóch lat, że przyczyną tego złagodzenia była poprawa sytuacji gospodarczej. W przypadku kredytów dla gospodarstw domowych był to kolejny kwartał dostosowywania (przez zacieśnianie) polityki przez banki do nowych regulacji. Jednak same warunki kredytów konsumpcyjnych uległy złagodzeniu. Banki nie pokazały jednak optymizmu jeśli chodzi o dalszy rozwój popytu na kredyt zarówno ze strony firm jak i osób prywatnych. Odnotowano spadek popytu na kredyty mieszkaniowe. Dość dobrze wypadły (drugi kwartał z rzędu) wskaźniki określające zmianę zapotrzebowania na finansowanie inwestycji i na zakupy dóbr trwałego użytku – oba sugerują utrzymanie się silnego wkładu popytu krajowego do wzrostu PKB. Relacja między wskaźnikiem popytu firm na finansowanie pod inwestycje a realnym wzrostem inwestycji sugeruje, że jeszcze w tym roku powinniśmy zobaczyć przyspieszenie tych drugich do ok. 8% r/r. Z kolei osiągnięte już ożywienie wzrostu konsumpcji prywatnej do prawie 5% r/r dokonało się bez istotnego wsparcia ze strony zakupów dóbr trwałych. Ankieta sugeruje, że wkrótce i ten element może zacząć działać na plus.

Dane nt. nowych rejestracji aut za październik pokazały wzrost o ok. 25% r/r oraz 9,4% m/m przy czym instytut Samar opracowujący dane zaznaczył, że wzrost dokonał się przede wszystkim za sprawą zakupów aut służbowych. To kolejna sugestia ze strony danych, że należy oczekiwać poprawy w dynamice inwestycji w II poł 2017 r. Jednocześnie, dane wskazują na ryzyko w górę dla naszej prognozy październikowej sprzedaży detalicznej (7,2% r/r w cenach stałych).

Wicepremier Jarosław Gowin powiedział dziś rano w Polskim Radiu, że rola Mateusza Morawieckiego w nadzorowaniu gospodarki może wzrosnąć po rekonstrukcji rządu. Nie wiemy na razie co to oznacza, ale złoty już zareagował pozytywnie na tą informację. Zmiany w rządzie wciąż są konsultowane w kierownictwie PiS i wczoraj rzecznik partii powiedziała, że rekonstrukcja będzie „nieco odłożona w czasie".

Początek tygodnia przyniósł umocnienie na bazowych rynkach długu. Rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji spadały, głównie w długich końcach krzywych dochodowości. Silniejszy ruch był widoczny w przypadku papierów niemieckich, gdzie krzywa w długim końcu i środku przesunęła się w dół o 2 pb, podczas gdy krzywa amerykańska zsunęła się o 1 pb. Krótkie końce obu krzywych pozostały bez zmian. Lekka poprawa wycen była naszym zdaniem reakcją na nieco słabsze niż oczekiwano dane PMI z gospodarki europejskiej. Inwestorzy zignorowali lepsze od oczekiwań dane o wzroście zamówień przemysłowych w Niemczech. W przypadku obligacji peryferii strefy euro rentowności pozostały względnie stabilne. Dochodowości obligacji pozostałych krajów naszego regionu spadały, w czym nie stanowiły przeszkody lepsze dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w Czechach.

W poniedziałek krajowy dług zyskiwał w długim końcu krzywej (spadek dochodowości o 1 pb). Środek i krótki koniec spadały w ciągu dnia by na koniec powrócić do poziomów z otwarcia. Poranne spadki rentowności były reakcją na słabsze dane wyprzedzające z Europy. W przypadku krzywej IRS mieliśmy do czynienia z trwałym 2-punktowym przesunięciem w dół w segmencie 5-10L i 1-punktowym w segmencie 2L. Przełożyło się to na nieznaczne rozszerzenie marż asset swap.

Dziś oczekujemy lekkiego umocnienia naszego długu. Scenariuszowi temu powinny sprzyjać dane o produkcji przemysłowej w Niemczech (słabsze od prognoz) i sprzedaży detalicznej w Eurostrefie (też nie powinny zaskoczyć pozytywnie). W perspektywie kolejnych dni spodziewamy się przeceny długu począwszy od środy. Przy czym dłuższe obligacje będą bardziej podatne na przecenę począwszy od czwartkowej aukcji zamiany.

W poniedziałek EURUSD kontynuował piątkowe spadki, sprzyjały temu słabsze dane wyprzedzające PMI z Europy, rosnące giełdy w USA vs. stabilizacja giełd w Europie. W efekcie EURUSD zamknął się na poziomie 1,1590 vs. 1,1610 na otwarciu. Dziś spodziewamy się kontynuacji powolnego umacniania dolara do euro, jednak skala ruchu będzie naszym zdaniem minimalna, zaś w kolejnych dniach oczekujemy realizacji zysków z ruchu z przełomu tygodnia.

Początek tygodnia oznaczał minimalne spadki EURPLN (z 4,2450 do 4,2420) i dopiero dziś rano kurs zjechał poniżej 4,24 (zapewne po wypowiedzi o możliwym wzroście roli M. Morawieckiego w rządzie). Wczoraj złoty umacniał się w obliczu zbliżającej się konferencji RPP (gdzie ma być zaprezentowana nowa projekcja inflacyjna), choć skalę ruchu wstrzymywała nieco kontynuacja spadków EURUSD, która podprowadziła do przesunięcia kursu USDPLN powyżej 3,66 na koniec dnia (wobec 3,6530 na otwarciu). W przypadku czeskiej korony obserwowaliśmy umocnienie w relacji do euro za sprawą lepszych danych z przemysłu i sprzedaży detalicznej (co generuje presję na kolejne podwyżki stóp w Czechach). EURHUF rósł w poniedziałek napędzany przez słabnące do dolara euro. W przypadku USDRUB doszło do silnego spadku (z 59,30 do 58,60), co było pochodną gwałtownego wzrostu cen ropy Brent (do 64 USD za baryłkę, pod wpływem sytuacji w Arabii Saudyjskiej).

Dziś spodziewamy się dalszego powolnego umacniania się złotego. Sprzyjać mu będą oczekiwania na wyraźniejsze zaakcentowanie pozycji jastrzębi przy okazji najbliższej konferencji RPP. Dodatkowym napędem dla umocnienia naszej waluty powinny być rosnące ceny ropy i metali, które zwiększają prawdopodobieństwo wcześniejszego dyskontowania przez rynki podwyżek 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 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	4.2327	CZKPLN	0.1655
USDPLN	3.6528	HUFPLN*	1.3601
EURUSD	1.1588	RUBPLN	0.0624
CHFPLN	3.6522	NOKPLN	0.4484
GBPPLN	4.8035	DKKPLN	0.5687
USDCNY	6.6315	SEKPLN	0.4345

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **06/11/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.239	4.248	4.245	4.240	4.2449
USDPLN	3.650	3.665	3.655	3.651	3.6585
EURUSD	1.158	1.162	1.161	1.161	-

Rynek stopy procentowej 06/11/2017

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)	2.66	-1	10/25/17	PS0123	2.813
DS0727 (10L)	3.44	-2	10/25/17	DS0727	3.375

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.82	-1	1.66	0	-0.27	0
2L	2.03	0	1.82	0	-0.20	0
3L	2.21	-1	1.93	-1	-0.09	-1
4L	2.38	-1	2.00	-1	0.04	-2
5L	2.52	-2	2.06	-1	0.18	-2
8L	2.84	-1	2.21	-2	0.58	-2
10L	3.00	-2	2.30	-2	0.81	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-1
T/N	1.58	-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	1.81	-2
9x12	1.91	0
3x9	1.84	0
6x12	1.90	0

Miary ryzyka fiskalnego

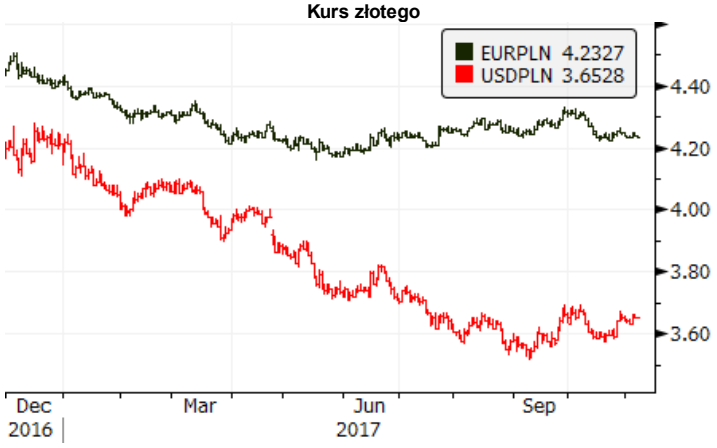
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.10	-2
Francja	18	0	0.39	0
Węgry	116	1	2.01	0
Hiszpania	61	0	1.11	-2
Włochy	117	1	1.43	-2
Portugalia	111	1	1.66	-1
Irlandia	32	-1	0.22	0
Niemcy	10	0	-	-

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

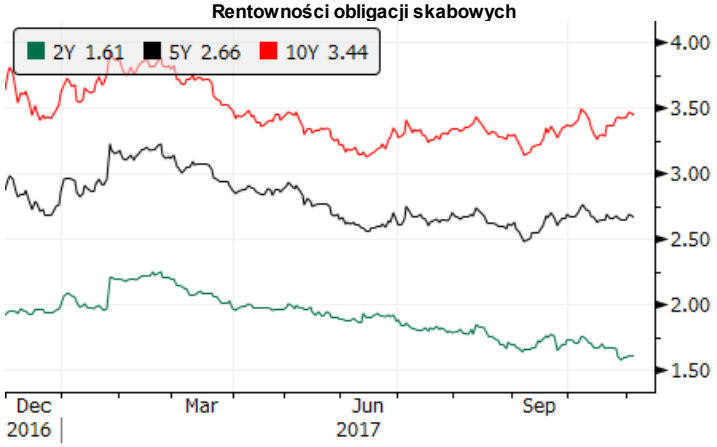
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

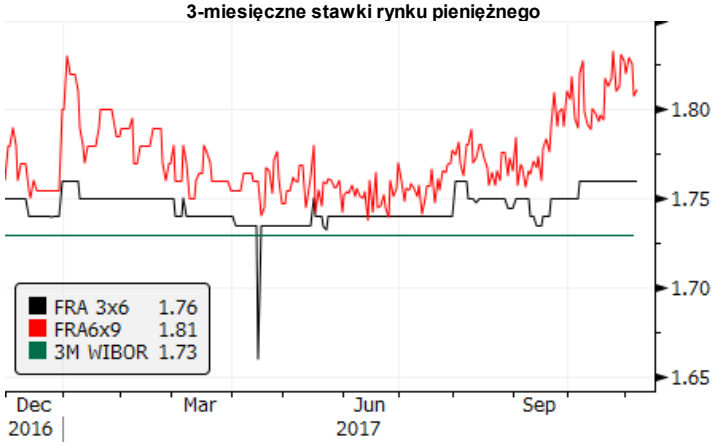
Kurs złotego



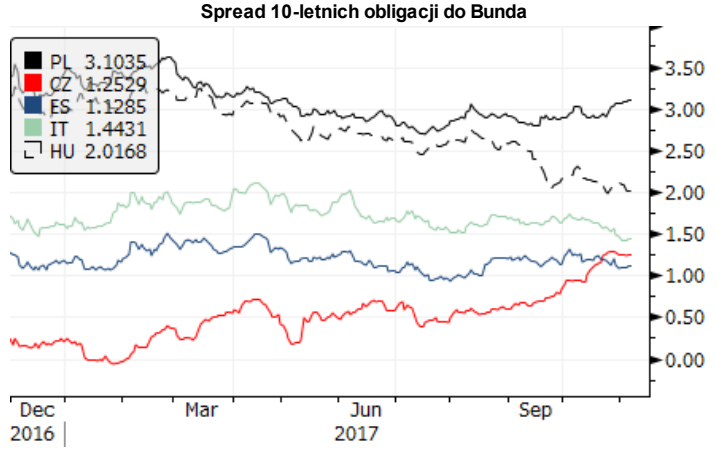
Rentowności obligacji skabowych



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 (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	3,5	-	4,4	5,8
9:55	DE	PMI – usługi	X	pkt	55,2	-	54,7	55,6
10:00	EZ	PMI – usługi	X	pkt	54,9	-	55,0	55,8
		WTOREK (7 listopada)						
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-1,0	-	-1,6	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**	**mln €**	**-202**	**-667**		**-100**
14:00	**PL**	**Eksport**	**IX**	**mln €**	**17 090**	**16 892**		**15 682**
14:00	**PL**	**Import**	**IX**	**mln €**	**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