

CODZIENNIK

8 listopada 2017

Dzisiaj konferencja RPP

- Krajowy dług zyskuje w ślad za rynkami w Europie
- Złoty traci w reakcji na spadające giełdy
- Stopa bezrobocia w październiku spadła do 6,6%
- Dzisiaj decyzja RPP i główne wyniki nowej projekcji NBP

Wtorek był kolejnym dniem spadków dochodowości długu na bazowych rynkach. Rano inwestorom nie spodobał się niższy od prognoz odczyt niemieckiej produkcji przemysłowej (-1,6% m/m vs. oczekiwane -1,0% m/m). Po południu rosła nerwowość w związku z negocjacjami prowadzonym w sprawie reformy podatkowej w USA (co negatywnie podziało także na giełdy). W konsekwencji środki i długi koniec krzywej amerykańskich i niemieckich skarbówek obsunęły się w dół o 1pb, zaś krótki koniec krzywej amerykańskiej wzrósł o 2 pb. podczas gdy jego niemiecki odpowiednik pozostał stabilny. Dodatkowo napędu obligacjom dodała wypowiedź ministra finansów Portugalii Mario Centeno, że ta zamierza spłacić prędko swój dług wobec MFV oraz informacja o 180 mld € zapadających obligacji z portfela będącego w posiadaniu EBC. W efekcie obserwowaliśmy silne 10-punktowe spadki rentowności krajów południa Europy.

Krajowy dług podążał za rynkami strefy euro. Krzywa rentowności polskich obligacji zsunęła się o 2-4 pb na całej swojej długości, silniej w długim końcu. W przypadku krzywej IRS mieliśmy do czynienia ze spadkami rzędu 3-4 pb. Dług pozostałych krajów regionu nie zareagował na pozytywny sygnał z rynku dłużnego strefy euro.

Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji zniżek dochodowości przed południem i odwrócenia tego trendu na długim końcu krzywej, po południu. Wprawdzie nowa projekcja NBP i ton konferencji prasowej RPP nie powinny naszym zdaniem dać inwestorom nowych mocnych argumentów aby wyceniać większe szanse podwyżek stóp (patrz dalej), ale długi koniec krzywej rentowności będzie wypychany przez oczekiwania na jutrzejszą aukcję zamiany. Naszym zdaniem skala ruchu w górę będzie nieznaczna, ze względu na dobry sentyment panujący na europejskim rynku długu.

We wtorek EURUSD kontynuował ruch w dół, w czym sprzyjały mu zniżkujące giełdy w Europie oraz słabsze dane z niemieckiego przemysłu. W konsekwencji w skali dnia EURUSD obniżył się z 1,1600 do 1,1580, po drodze przechodząc przez 1,1560. Dzisiaj rano kurs wrócił do 1,16.

EURPLN spadał w porannym handlu, by w dalszej części dnia powrócić na poziomy z poniedziałkowego przedpołudnia. We wspięciu się z 4,2390 rano do 4,2440 pomogły mu spadki na światowych giełdach. We wtorek obserwowaliśmy dalsze

osłabianie forinta do euro z 311,00 do 311,70, w czym nie przeszkodziła prezentacja wyższych prognoz wzrostu gospodarczego Węgier przez EBOR. EURCZK spadł do 25,55. USDRUB wspiął się z 58,50 do 59,40 (najwyższego poziomu od sierpnia). Wpływ na to miało wyhamowanie wzrostów cen ropy oraz spadek rocznej dynamiki inflacji do 2,7%, najniższego poziomu od kiedy istnieją porównywalne dane. Spadek ten może skłonić bank centralny do kolejnych obniżek stóp z obecnego poziomu 8,25%.

Wg PAP rządowy projekt ustawy o Pracowniczych Planach Kapitałowych (PPK) zakłada minimalną wysokość składki na poziomie 2,0% po stronie pracownika i 1,5% po stronie pracodawcy. PPK mają być utworzone przez wszystkich zatrudniających dla wszystkich osób, za które odprowadzane są składki na ubezpieczenia społeczne. Pracownicy mają mieć jednak możliwość zawieszenia oszczędzania w PPK.

Ministerstwo Pracy podało, że stopa bezrobocia rejestrowanego w październiku wyniosła 6,6%, co jest zgodne z naszą prognozą. Liczba bezrobotnych spadła o 46 tys. m/m, czyli bardzo dużo jak na październik, co wynika m.in. z wejścia w życie obniżonego wieku emerytalnego.

Dzisiaj czeka nas decyzja i konferencja prasowa Rady Polityki Pieniężnej (RPP), na której będzie można zapoznać się z parametrami nowej projekcji NBP. Naszym zdaniem dominującą opinią przed decyzją RPP jest pogląd, że nowa projekcja sprawi, że Rada przesunie się nieco bardziej w jastrzębią stronę. W ostatnim okresie wzrosła liczba komentarzy członków RPP, kwestionujących opinię prezesa Głapińskiego, wg którego stopy procentowe mogą pozostać bez zmian w tym i przyszłym roku. Niektórzy sugerowali też, że ich ocena sytuacji (na razie wciąż neutralna) może się zmienić w listopadzie, po zapoznaniu z wynikami projekcji. Nie wydaje nam się jednak, aby komunikat po najbliższym posiedzeniu RPP miał brzmieć dużo bardziej jastrzębio i skłonić rynek do wyceny większego prawdopodobieństwa podwyżek stóp procentowych. Nowa projekcja nie dostarczy naszym zdaniem nowych mocnych argumentów za zacieśnieniem polityki, nawet jeśli moment osiągnięcia celu inflacyjnego 2,5% może się lekko przybliżyć. Dodatkową kwestią jest to, którzy członkowie RPP mogą towarzyszyć prezesowi Głapińskiemu na konferencji prasowej. Widzimy duże szanse na pojawienie się dwóch gołębi (Żyżyński+Łon). Możliwy jest też duet Żyżyński+Hardt, ale nie sądzimy aby ten ostatni bardzo istotnie zmienił wydźwięk konferencji prasowej, szczególnie jeśli projekcja NBP nie będzie wskazywała na ryzyko trwałego i mocnego przekroczenia celu inflacyjnego.

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2389	CZKPLN	0.1659
USDPLN	3.6553	HUFPLN*	1.3603
EURUSD	1.1597	RUBPLN	0.0618
CHFPLN	3.6594	NOKPLN	0.4472
GBPPLN	4.8041	DKKPLN	0.5695
USDCNY	6.6359	SEKPLN	0.4355

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/11/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.232	4.248	4.240	4.247	4.2397
USDPLN	3.648	3.672	3.651	3.667	3.6652
EURUSD	1.155	1.162	1.161	1.158	-

Rynek stopy procentowej 07/11/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.60	-2	10/25/17	OK0720	2.000
PS0422 (5L)	2.63	-3	10/25/17	PS0123	2.813
DS0727 (10L)	3.40	-4	10/25/17	DS0727	3.375

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	-1	1.67	1	-0.27	0
2L	2.02	-1	1.83	1	-0.21	0
3L	2.19	-2	1.93	0	-0.09	0
4L	2.35	-2	2.00	0	0.04	0
5L	2.50	-2	2.06	0	0.18	-1
8L	2.81	-3	2.21	-1	0.57	-1
10L	2.95	-4	2.29	-1	0.81	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	0
T/N	1.58	0
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	0
9x12	1.90	-1
3x9	1.83	-1
6x12	1.89	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.08	-4
Francja	18	0	0.36	0
Węgry	116	1	2.01	1
Hiszpania	58	-3	1.08	0
Włochy	113	-4	1.37	0
Portugalia	109	-2	1.59	-1
Irlandia	32	-1	0.20	0
Niemcy	9	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

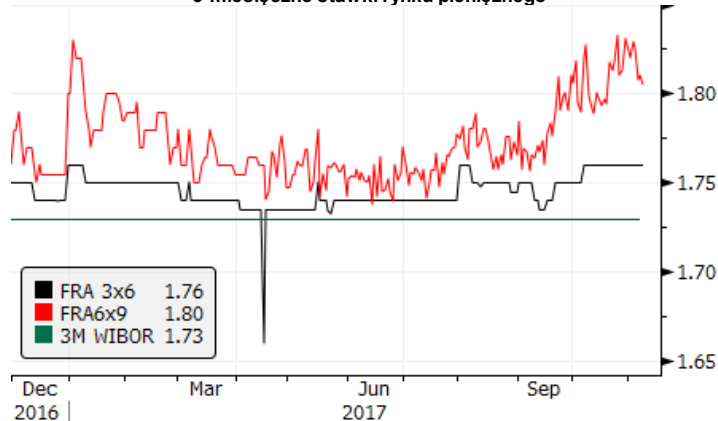
Kurs złotego



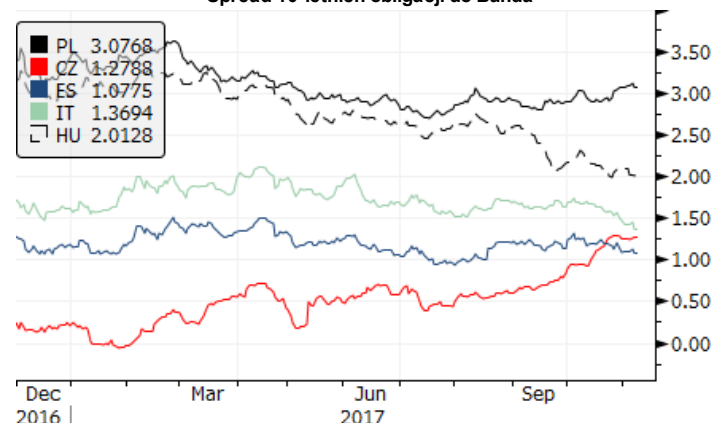
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

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	-	0.7	-0,1
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