

CODZIENNIK

28 listopada 2017

Schłodzenie na rynkach, złoty się trzyma

- Korekta dobrego nastroju na rynku
- Eryk Łon wciąż z gołębim nastawieniem
- Waluty CEE bez zmian, euro tylko nieznacznie mocniejsze do dolara
- Rentowności lekko w dół w wyniku odwrotu od ryzykownych aktywów
- Dzisiaj indeks nastroju konsumentów USA

Początek tygodnia przyniósł schłodzenie nastrojów, mimo sygnałów z Niemiec wskazujących na lekki wzrost szans na utworzenie rządowej koalicji i lepszych od oczekiwań danych z rynku nieruchomości USA. Niepokoić rynki może kolejna spadkowa sesja w Azji i dynamicznie obniżające się ceny metali przemysłowych. Euro tylko nieznacznie zyskało do dolara, a waluty CEE były relatywnie stabilne (tylko forint nieco wyraźniej zyskał do euro). Na pogorszeniu globalnego nastroju skorzystały obligacje, których rentowności spadły.

Dzisiaj przesłuchanie w Senacie USA następcy Janet Yellen na stanowisku szefa Fed. Opublikowane notatki Jerome'a Powella na to wystąpienie pokazują wolę kontynuacji odchodzącej na początku lutego poprzedniczki. Popiera on stopniowe podnoszenie stóp procentowych i powolne zmniejszanie bilansu Fed napompowanego antykrzysowymi programami luzowania ilościowego. Wczoraj usłyszeliśmy też opinie dwóch członków Fed: Williama Dudleya, oceniającego, że gospodarka USA jest już praktycznie w stanie pełnego zatrudnienia, i kwestionującego tę tezę Neela Kashkariego, według którego ograniczona dynamika płac jest dowodem na niepełne wykorzystanie siły roboczej. Ten drugi zaznaczył, że w wypadku przegłosowania przez Kongres USA reformy podatkowej FOMC może zmienić swoją retorykę w zakresie perspektyw polityki monetarnej.

Kurs EURUSD ustabilizował się po piątkowych wzrostach i na początku tygodnia wahał się w pobliżu 1,193. Euro jedynie w niewielkim stopniu skorzystało z ostatnich doniesień z Niemiec, a reakcja dolara na lepsze od prognoz dane z USA również była nieznaczna. Sądzimy, że jeżeli kolejne dane z amerykańskiej gospodarki będą dobre, to dolar może odrobić część strat jakie w ostatnich trzech tygodniach poniósł do euro. Dzisiaj poznamy dane o nastrojach konsumentów USA (indeks Conference Board), które jeśli zaskoczą na plus, mogą przyczynić się do wzmocnienia oczekiwań na kolejne dobre odczyty w dalszej

części tygodnia. Prezydent USA Donald Trump ma dzisiaj rozmawiać z republikańskimi senatorami w sprawie reformy podatkowej, która może być poddana głosowaniu już w ten czwartek. Losy i kształt reformy to ważny czynnik dla dolara. Poza tym Donald Trump ma też dzisiaj omawiać z przywództwem Republikanów i Demokratów na temat przedłużenia finansowania dla rządu. Obecne porozumienie w tej sprawie wygasa 8 grudnia. Przedłużenie może być trudniejsze niż we wrześniu, kiedy polityków zjednoczyła potrzeba wsparcia obszarów dotkniętych przez huragany.

Kurs EURPLN spadł wczoraj przejściowo do 4,20 z 4,21, ale nie zdołał przebić zeszłotygodniowego minimum osiągniętego w reakcji na decyzję banku centralnego Węgier o poluzowaniu polityki pieniężnej. USDPLN pozostał blisko 3,525. W przypadku innych walut CEE, forint radził sobie najlepiej (EURHUF spadł nieco poniżej 311 z 312), czeska korona była stabilna do euro, a rubel tylko nieznacznie i chwilowo zyskał do dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności nie uległy istotnym zmianom. W trakcie dnia stawki lekko spadały, ale na koniec sesji wróciły w okolice poziomów z piątkowego zamknięcia. W Europie, obligacje większości państw zyskały w niewielkim stopniu. Dzisiaj, podobnie jak wczoraj poznamy tylko jeden istotny wskaźnik – indeks nastroju konsumentów USA – dlatego wahania na rynku stopy procentowej mogą pozostać ograniczone. Większe zmiany możliwe są w kolejnych dniach tygodnia, kiedy publikacji ważnych danych będzie więcej.

Członek RPP, Eryk Łon, powiedział wczoraj dla PAP, że jego zdaniem listopadowa projekcja NBP uzasadnia pozostawienie stóp procentowych na dotychczasowym poziomie przez co najmniej kolejne 12 miesięcy. Wg niego, inflacja tylko nieznacznie przekroczy cel inflacyjny i przy założeniu stabilnych stóp presja inflacyjna będzie „stosunkowo umiarkowana”. Wypowiedź ta nie zmienia układu sił w RPP. Eryk Łon już w poprzednich miesiącach wypowiadał się w gołębim tonie, zwracając uwagę na możliwość obniżek stóp w przypadku nieoczekiwanego spowolnienia aktywności ekonomicznej, raczej niż zacieśnienia polityki pieniężnej.

Agencja ratingowa Fitch podtrzymała swoje prognozy wzrostu polskiego PKB w 2017 oraz 2018 na odpowiednio 4,0% i 3,2%. Na 8 grudnia zaplanowany jest najbliższy przegląd polskiego ratingu przez tę agencję.

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	4.2079	CZKPLN	0.1654
USDPLN	3.5395	HUFPLN*	1.3540
EURUSD	1.1888	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.5987	NOKPLN	0.4329
GBPPLN	4.7143	DKKPLN	0.5654
USDCNY	6.5991	SEKPLN	0.4253

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/11/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.201	4.214	4.210	4.208	4.2086
USDPLN	3.516	3.538	3.532	3.536	3.5276
EURUSD	1.190	1.196	1.193	1.190	-

Rynek stopy procentowej 27/11/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.54	2	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.55	2	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.34	1	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.82	0	1.76	0	-0.26	0
2L	2.05	0	1.92	0	-0.19	-2
3L	2.22	1	2.02	0	-0.07	-1
4L	2.37	1	2.08	0	0.07	-1
5L	2.51	0	2.13	-1	0.20	-2
8L	2.82	0	2.26	-1	0.58	-2
10L	2.96	0	2.33	-1	0.80	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.49	0
T/N	1.49	-2
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

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.76	0
6x9	1.82	0
9x12	1.91	0
3x9	1.84	0
6x12	1.89	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			3.00	1
Francja	17	1	0.33	0
Węgry	116	1	1.72	0
Hiszpania	58	1	1.13	0
Włochy	118	1	1.44	0
Portugalia	104	0	1.57	0
Irlandia	25	-1	0.23	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

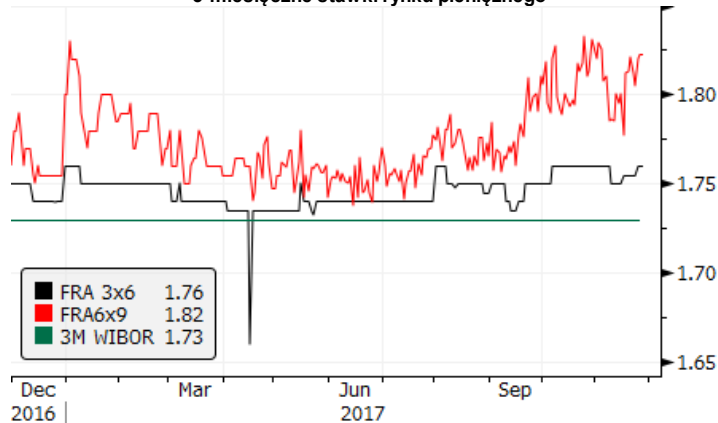
Kurs złotego



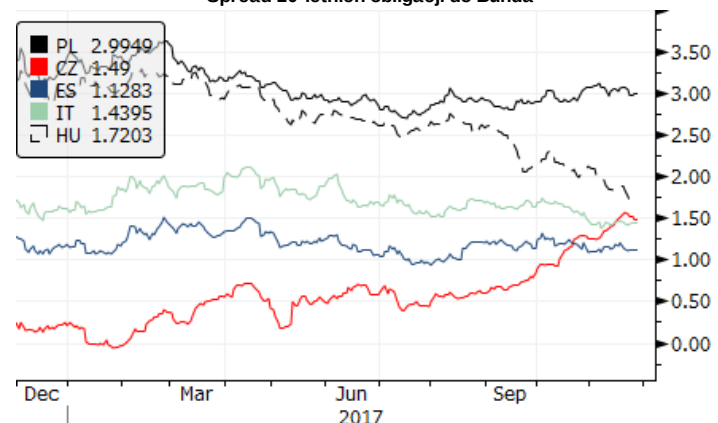
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (24 listopada)							
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	116,5	-	117,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	6,7	6,6	6,8
PONIEDZIAŁEK (27 listopada)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	-6,53	-	6,2
WTOREK (28 listopada)							
16:00	US	Indeks Conference Board	XI	pkt	124,0	-	125,9
ŚRODA (29 listopada)							
14:30	US	Drugi szacunek PKB	III kw.	%	3,2	-	3,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	1,1	-	0,0
20:00	US	Bezowa Księga Fed					
CZWARTEK (30 listopada)							
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	4,7	4,7	4,0
10:00	PL	Inwestycje	III kw.	% r/r	-	4,4	0,8
10:00	PL	Konsumpcja prywatna	III kw.	% r/r	-	5,1	4,9
11:00	EC	Wstępny CPI	XI	% r/r	-	-	1,4
11:00	EC	Stopa bezrobocia	X	%	-	-	8,9
14:00	PL	Wstępny CPI	XI	% r/r	-	2,4	2,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-	239
14:30	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,2	-	1,0
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-	0,4
PIĄTEK (1 grudnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt	-	54,6	53,4
09:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	-	-	5,0
9:55	DE	PMI – przemysł	XI	pkt	60,6	-	60,6
10:00	EZ	PMI – przemysł	XI	pkt	58,5	-	58,5
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	58,3	-	58,7

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