

CODZIENNIK

30 listopada 2016

Dziś poznamy szczegółowe dane nt. PKB

- Dane z USA powyżej prognoz
- Agencja Fitch obniża prognozy dla Polski
- Złoty słabszy do euro i stabilny do dolara, EURUSD dalej czeka na impuls
- Duże wahania na rynku stopy procentowej, tym razem stawki mocno w górę
- Dzisiaj polski PKB i wstępny CPI, inflacja w strefie euro, sporo danych z USA

Wtorkowa sesja nie przyniosła dużych zmian w notowaniach na rynku giełdowym czy walutowym, natomiast w dalszym ciągu podwyższone wahania utrzymywały się w przypadku obligacji. Na rynkach bazowych rentowności rosły, do czego w pewnym stopniu przyczyniły się znacznie lepsze od oczekiwań dane z USA – drugi szacunek amerykańskiego PKB zaskoczył na plus, a indeksy nastroju konsumentów wzrósł w listopadzie znacznie mocniej od prognoz osiągając najwyższy poziom od lipca 2007. Na peryferiach strefy euro obligacje zyskały, co mogło wynikać z doniesień medialnych sugerujących, że EBC może zwiększyć ilość kupowanych obligacji Włoch, jeżeli wynik weekendowego referendum wywoła osłabienie długu tego kraju. Tymczasem, dolar nie skorzystał jednak z danych z USA i pozostał stabilny do euro. Dzisiaj rozpoczyna się posiedzenie OPEC, na którym jego członkowie będą rozmawiać nt. ograniczenia produkcji ropy w celu wsparcia jej ceny. W zeszłym tygodniu rynek wyceniał możliwość osiągnięcia porozumienia (co widać było w rosnącej cenie Brenta), ale wczoraj Iran powiedział, że nie zamierza ograniczać poziomu wydobycia. W efekcie, cena ropy spadła wczoraj o ok. 4%.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj blisko 1,06 i nie odnotowano żadnej istotnej reakcji na dane z USA. Kurs ustabilizował się po dwóch tygodniach spadków i czeka na kolejny impuls.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj do 4,44, a USDPLN wahał się w okolicy 4,18. W regionie, forint pozostał stabilny do euro, a rubel stracił do dolara w wyniku znacznego spadku cen ropy. Bank centralny Węgier (MNB) zapowiedział wczoraj, że nie będzie już obniżał głównej stopy procentowej i skupi się na niestandardowych działaniach w polityce pieniężnej. Nie jest to dużym zaskoczeniem, bowiem już od kilku miesięcy MNB luzuje politykę pieniężną innymi sposobami niż obniżając główną stopę procentową.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności obligacji mocno wzrosły, o 4-10 pb, najczęściej na środku i długim końcu. Polski rynek wyróżniał się negatywnie na tle tracących znacznie mniej Bundów i Treasuries, jak i na tle zyskujących peryferii strefy euro. Długi koniec krzywej pozostanie naszym zdaniem wrażliwy na trendy globalne i dane z zagranicy, podczas gdy krótki koniec może być w najbliższym czasie stabilny. Dzisiejszy odczyt PKB za III kw. nie powinien różnić się istotnie od wstępnego szacunku, a szczegółowe dane pokażą wg nas, że wyhamowanie tempa wzrostu wynikało głównie ze spadku inwestycji. Jeśli pozostałe składowe utrzymały się na solidnych poziomach, wtedy może to być odczytane jako brak dodatkowego rozczarowania.

Warto jednak pamiętać, że 2-letnie IRS/rentowności obligacji rosną od początku roku, więc dane o PKB mogą nie wystarczyć, aby pchnąć te stawki jeszcze bardziej w górę w obliczu niezbyt dobrych perspektyw gospodarczych.

Agencja ratingowa Fitch obniżyła wczoraj prognozę wzrostu polskiej gospodarki w 2016 do 2,7% z 3,0% oczekiwanych we wrześniu z powodu zmniejszenia się napływu środków z UE oraz mniejszego niż się spodziewano wpływu programu 500+ na konsumpcję. Prognozy agencji wzrostu PKB na 2017 i 2018 wynoszą odpowiednio 3,0% i 3,2%. Fitch oczekuje również, że w przyszłym roku globalna gospodarka wzrośnie o 2,9% wobec 2,5% w 2016. Agencja podwyższyła prognozę wzrostu dla USA na 2017 o 0,2 pkt. proc. do 2,2%, ale obniżyła dla gospodarek wschodzących o 0,1 pkt. proc. do 4,8%.

Dzisiaj o 10:00 poznamy finalne dane o PKB za III kw. Tempo wzrostu gospodarczego spowolniło do 2,5% według wstępnego szacunku i dzisiaj dowiemy się co za to odpowiadało. Naszym zdaniem głównym źródłem rozczarowania było pogłębienie spadku inwestycji, słabszy niż oczekiwaliśmy wpływ programu 500+ na konsumpcję i rewizje danych za 2015 r. Niewykluczone, że GUS zrewiduje wzrost w dwóch pierwszych kwartałach 2016. O 14:00 opublikowany zostanie natomiast wstępny listopadowy wskaźnik CPI, który pokaże naszym zdaniem odczyt 0% r/r, kończąc 28-miesięczną deflację. Śladów narastającej presji inflacyjnej nadal jednak nie widać.

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](http://www.skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

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	4.4366	CZKPLN	0.1639
USDPLN	4.1723	HUFPLN*	1.4242
EURUSD	1.0634	RUBPLN	0.0640
CHFPLN	4.1184	NOKPLN	0.4890
GBPPLN	5.2059	DKKPLN	0.5963
USDCNY	6.8858	SEKPLN	0.4542

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/11/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.410	4.431	4.420	4.429	4.4328
USDPLN	4.136	4.190	4.171	4.184	4.1827
EURUSD	1.056	1.069	1.060	1.059	-

Rynek stopy procentowej 29/11/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.90	2	3.11.2016	OK1018	1.798
PS0421 (5L)	2.83	-1	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.58	9	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	1	1.09	-1	-0.20	0
2L	1.92	2	1.30	-1	-0.17	-1
3L	2.04	3	1.49	-2	-0.12	-1
4L	2.18	4	1.64	-2	-0.04	-1
5L	2.33	4	1.77	-3	0.06	-1
8L	2.68	4	2.03	-2	0.41	0
10L	2.85	4	2.14	-2	0.61	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.49	28
T/N	1.48	5
SW	1.59	2
2W	1.63	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	1.74	0
3x6	1.74	0
6x9	1.75	1
9x12	1.77	3
3x9	1.82	0
6x12	1.83	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.37	10
Francja	40	0	0.48	0
Węgry	116	1	3.21	3
Hiszpania	85	-1	1.30	1
Włochy	169	-17	1.74	2
Portugalia	277	0	3.39	1
Irlandia	69	2	0.62	-1
Niemcy	23	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

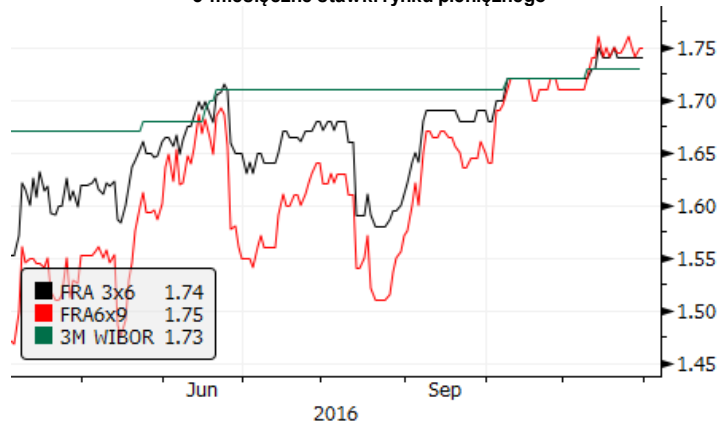
Kurs złotego



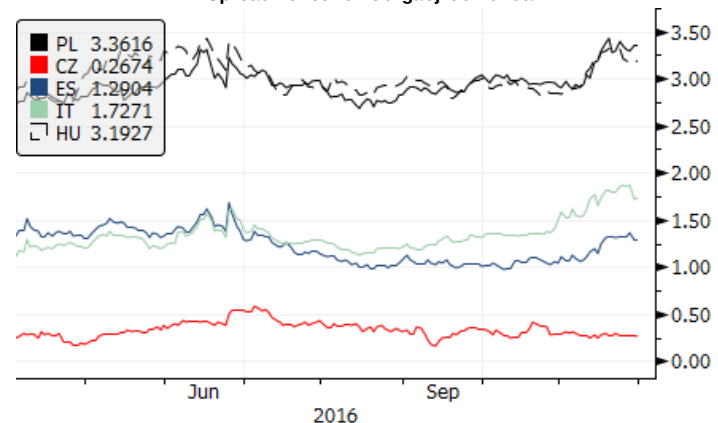
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (25 listopada)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	8,2	8,2	8,2	8,3
PONIEDZIAŁEK (28 listopada)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (29 listopada)								
14:30	US	Drugi szacunek PKB	III kw.	%	3,0	-	3,2	1,4
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	XI	pkt	101,3	-		98,6
ŚRODA (30 listopada)								
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	2,5	2,5		3,1
10:00	PL	Konsumpcja prywatna	III kw.	% r/r	-	4,2		3,3
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	III kw.	% r/r	-	-5,0		-4,9
11:00	EZ	Wstępny HICP	XI	% r/r	0,6	-		0,5
14:00	PL	Wstępny CPI	XI	% r/r	0,0	0,0		-0,2
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	169	-		147
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,4	-		0,3
14:30	US	Wydatki konsumentów	X	% m/m	0,5	-		0,5
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	0,0	-		1,5
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (1 grudnia)								
9:00	PL	PMI – przemysł	XI	pkt	-	50,8		50,2
9:55	GE	PMI – przemysł	XI	pkt	54,4	-		55,0
10:00	EZ	PMI – przemysł	XI	pkt	53,7	-		53,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		251
16:00	US	ISM – przemysł	XI	pkt	52,1	-		51,9
PIĄTEK (2 grudnia)								
	PL	Decyzja ratingowa S&P						
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	1,9	-		2,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	180	-		161
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,9	-		4,9

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 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl