

CODZIENNIK

1 lutego 2017

Indeksy PMI i posiedzenie FOMC w centrum uwagi

- Lekka poprawa nastrojów w oczekiwaniu na Fed
- Złoty nieco mocniejszy, kurs EURUSD w górę pod wpływem wypowiedzi doradcy Trumpa
- Krajowy rynek stopy procentowej stabilny
- Polski PKB za 2016 nieco powyżej oczekiwań
- Skiba: w 2016 deficyt GG wyniósł 2,8-2,9% PKB
- Dzisiaj wskaźniki PMI, ważne dane z USA i decyzja FOMC

We wtorek na rynkach finansowych można było zaobserwować lekkie odbicie po poniedziałkowym osłabieniu. Popytowi na ryzyko sprzyjały m. in. lepsze od oczekiwań dane o wzroście PKB w strefie euro. Wspólna waluta umacniała się, a wsparciem dla niej była wypowiedź doradcy gospodarczego Donalda Trumpa, Petera Navarro, który powiedział, że Niemcy „wykorzystują” swoich partnerów handlowych w USA i w UE, m. in. poprzez „znacznie niedowartościowane euro”. Dzisiaj w Izbie Gmin odbędzie się głosowanie w sprawie Brexitu. Ustawa zapewne zostanie poparta przez parlamentarzystów, gdyż głos na „tak” zapowiedziała opozycyjna Partia Pracy. Ponadto odbędzie się posiedzenie FOMC. Stopy procentowe najprawdopodobniej pozostaną bez zmian, ale rynek będzie zainteresowany możliwymi zmianami w tym roku. Obecnie rynek wycenia dwie podwyżki: pierwszą w czerwcu, drugą w grudniu.

We wtorek euro umacniało się pod wpływem wypowiedzi doradcy Trumpa. EURUSD wzrósł z ok. 1,07 do prawie 1,08. Pod koniec dnia dolara dodatkowo osłabiły rozzaczarujące dane z USA słabszy odczyt indeksu Chicago PMI). Dzisiaj kluczowe dla rynku EURUSD będą dane z USA oraz decyzja FOMC.

Złoty umacniał się we wtorek na fali większego optymizmu inwestorów. Kurs EURPLN obniżył się z 4,335 do 4,317 (sesyjne minimum). Zmiana w stosunku do dolara była bardziej wyraźna ze względu na wzrost kursu EURUSD. USDPLN obniżył się z ok. 4,05 do 4,00, najniższego poziomu od początku listopada. Krajowa waluta pozostaje pod wpływem czynników zewnętrznych, podczas gdy krajowe dane mają ograniczony wpływ na notowania PLN.

Rynek stopy procentowej był wczoraj dość stabilny. Rentowności 10-letnich obligacji obniżyły się o ok. 2 pb, krótszy koniec krzywej był stabilny. Krzywa IRS pozostała stabilna. Ministerstwo Finansów podało, że w lutym odbędą się dwie aukcje obligacji i dwie aukcje bonów skarbowych, a łączna podaż zaoferowanych papierów to 8-16 mld zł. Na pierwszej aukcji w tym miesiącu (2 lutego) resort finansów planuje uplasować obligacje OK0419/PS0422/WZ1122/WZ0126/DS0727 za łącznie 3-5 mld zł.

Według danych Ministerstwa Finansów, w grudniu 2016 r. nierezydenci zwiększyli swoje zaangażowanie o 4,4 mld zł do 192,6 mld zł. W skali całego 2016 r. zaangażowanie zagranicy spadło o 14,2 mld zł. Warto zauważyć, że inwestorzy z Ameryki Północnej zredukowali o połowę swoją ekspozycję na polskim rynku długu do 18,4 mld zł z 36,8 mld zł w grudniu 2015 r. Tymczasem, krajowe banki komercyjne zmniejszyły

swoje zaangażowanie w grudniu o 3,3 mld zł do 235,5 mld zł. W skali roku wartość portfela tej grupy inwestorów zwiększyła się aż o 64 mld zł. W grudniu odnotowano wzrost zaangażowania firm ubezpieczeniowych – miesięczny przyrost wyniósł 7,3 mld zł i był największy w historii – do ok. 59 mld zł, najwyższy od 2011 r.

Wzrost PKB w 2016 r. wyniósł 2,8% i był nieco lepszy od oczekiwań, co wg naszych szacunków oznacza, że wzrost w ostatnim kwartale roku był zbliżony do tego z III kwartału i wyniósł ok. 2,5% r/r. Mimo iż konsumpcja prywatna i inwestycje w IV kw. 2016 były najwyraźniej nieco słabsze niż się spodziewaliśmy, to wzrost PKB okazał się trochę lepszy, głównie za sprawą spożycia zbiorowego i eksportu netto. Nasze prognozy wzrostu gospodarczego na 2017 r. nie ulegają na razie istotnej zmianie – nadal spodziewamy się stopniowego przyspieszenia PKB dzięki silnemu popytowi konsumentów (który nieco osłabnie w II półroczu) i stopniowej poprawie dynamiki inwestycji (choć w pierwszych dwóch kwartałach jeszcze wciąż poniżej zera). Szybszemu wzrostowi eksportu będzie naszym zdaniem towarzyszyć analogiczna tendencja w imporcie, w związku z czym wpływ eksportu netto na wzrost PKB pozostanie prawdopodobnie wciąż zbliżony do zera.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że deficyt budżetowy wyniósł 46,3 mld zł w 2016 r. wobec 54,7 mld zł zaplanowanych w ustawie budżetowej oraz wobec 42,6 mld zł w 2015 r. Dochody budżetowe wyniosły 314,6 mld zł, czyli 100,3% planu, a wydatki 360,9 mld zł czyli 97,9% planu. Dane po listopadzie sugerowały znaczne lepsze wykonanie budżetu, zarówno po stronie dochodowej, jak i wydatkowej. Możliwe, że zgodnie z zapowiedziami, na grudzień przesunięto niektóre wydatki z 2017 r. Możliwe, że jest to wytłumaczenie względnie wysokiej konsumpcji publicznej w IV kw. Ponadto, wpływy z VAT były w grudniu bardzo rozzaczarujące (dwukrotnie niższe niż rok wcześniej). Wg słów wiceministra Leszka Skiby, wynikało to ze zwiększonych zwrotów nadpłaconego VAT. Skiba powiedział także, że deficyt sektora finansów publicznych wyniósł ok. 2,8-2,9% PKB, czyli wyraźnie wyżej niż prognozowano. Wiceminister powiedział, że wynika to m. in. z decyzji Eurostatu, wg której dochody z LTE nie są traktowane jako dochody budżetowe. Wg naszych szacunków, podbija to deficyt o ok. 0,5% PKB.

Członek RPP Jerzy Żyżyński powiedział, że w 2017 r. stopy procentowe powinny pozostać bez zmian, a na pewno nie powinny być podwyższane. Żyżyński spodziewa się przyśpieszenia wzrostu gospodarczego w tym roku oraz inflacji na poziomie 1,5% na koniec roku. Z kolei Rafał Sura powiedział, że chciałby, aby RPP zajmowała się kwestią podwyższenia stóp procentowych, ale nie myśli o takiej konieczności w perspektywie najbliższych kwartałów. Tak jak się spodziewaliśmy, w RPP coraz wyraźniej rysuje się podział poglądów, a Żyżyński ustawia się po bardziej gołębiej stronie.

Dzisiaj o 9:00 opublikowany zostanie indeks PMI dla Polski. Naszym zdaniem wskaźnik może pójść nieco w dół. Ostatnie wzrosty innych wskaźników koniunktury mogą sugerować potencjał wzrostowy, ale naszym zdaniem poprzedni wystrzał PMI był nadmierny.

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	4.3235	CZKPLN	0.1600
USDPLN	4.0088	HUFPLN*	1.3936
EURUSD	1.0785	RUBPLN	0.0665
CHFPLN	4.0443	NOKPLN	0.4857
GBPPLN	5.0314	DKKPLN	0.5814
USDCNY	6.8840	SEKPLN	0.4584

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 31/01/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.323	4.345	4.334	4.332	4.3308
USDPLN	4.036	4.078	4.054	4.051	4.0446
EURUSD	1.062	1.074	1.069	1.069	-

Rynek stopy procentowej 31/01/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.20	1	23.01.2017	OK0419	2.169
PS0422 (5L)	3.16	2	23.01.2017	PS0422	3.119
DS0727 (10L)	3.87	0	23.01.2017	DS0727	3.806

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	0	1.24	0	-0.22	0
2L	2.04	1	1.49	-1	-0.15	0
3L	2.24	1	1.70	-2	-0.05	-1
4L	2.43	1	1.85	-2	0.06	0
5L	2.59	1	1.98	-3	0.18	-2
8L	2.93	1	2.24	-3	0.59	-1
10L	3.10	1	2.36	-3	0.82	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.46	-13
T/N	1.57	2
SW	1.60	0
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	1.75	0
6x9	1.79	0
9x12	1.87	1
3x9	1.83	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.41	-2
Francja	40	0	0.62	2
Węgry	116	1	3.00	-3
Hiszpania	73	0	1.17	2
Włochy	163	2	1.83	2
Portugalia	275	-1	3.74	1
Irlandia	64	1	0.70	-5
Niemcy	19	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

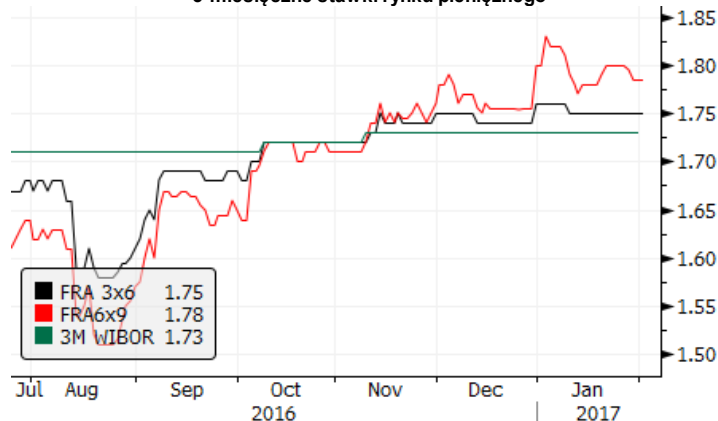
Kurs złotego



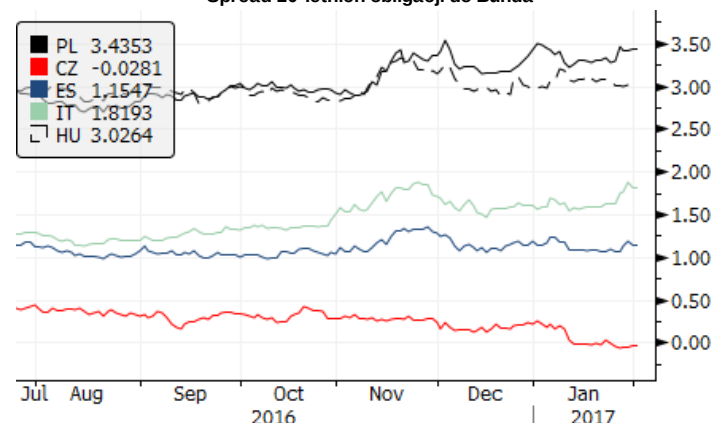
Rentowności obligacji skarbowych



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 (27 stycznia)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	kw/kw	2,1	-	1,9	3,5
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	XII	% m/m	2,9	-	-0,4	-4,8
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	98,1	-	98,5	98,1
PONIEDZIAŁEK (30 stycznia)								
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,4	-	0,3	0,1
14:30	US	Wydatki konsumentów	XII	% m/m	0,5	-	0,5	0,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	1,3	-	1,6	-2,5
WTOREK (31 stycznia)								
10:00	PL	Wstępny PKB	2016	%	2,7	2,7	2,8	3,9
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,7	-	1,8	1,8
11:00	EZ	Wstępny HICP	I	% r/r	1,5	-	1,8	1,1
16:00	US	Indeks zaufania konsumentów	I	pkt.	112,7	-	111,8	113,7
ŚRODA (1 lutego)								
9:00	PL	PMI – przemysł	I	pkt.	53,5	53,9		54,3
9:55	DE	PMI – przemysł	I	pkt.	56,5	-		56,5
10:00	EZ	PMI – przemysł	I	pkt.	55,1	-		55,1
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	170	-		153
16:00	US	ISM – przemysł	I	pkt.	55,0	-		54,7
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,50-0,75	-		0,50-0,75
CZWARTEK (2 lutego)								
11:30	PL	Aukcja obligacji						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		259
PIĄTEK (3 lutego)								
9:55	DE	PMI – usługi	I	pkt.	53,2	-		53,2
10:00	EZ	PMI – usługi	I	pkt.	53,6	-		54,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	I	tys.	163	-		156
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,7	-		4,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	%	1,5	-		-2,4

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