Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

24 kwietnia 2017

Ulga po wyborach we Francji

- **Macron wygrał I rundę wyborów we Francji, zmierzy się z Le Pen w II rundzie**
- **Rewizja w dół polskiego PKB za 2016 rok**
- **Złoty pod presją przed weekendem, mocne odreagowanie dziś rano; umocnienie euro po I turze wyborów**
- **Spokojnie na polskim rynku stopy procentowej**
- **Dzisiaj niemiecki indeks Ifo**

W piątek na rynek napłynęły dobre dane o wstępnych PMI za kwiecień w Niemczech i strefie euro. Główne pary walutowe, rentowności obligacji i indeksy giełdowe pozostały stabilne w oczekiwaniu na wyniki pierwszej tury wyborów prezydenckich we Francji.

Wg opublikowanych przez francuskie MSW ostatecznych wyników wyborów, pierwszą rundę wygrał Emmanuel Macron zdobywając 23,75% głosów i wyprzedzając Marine Le Pen (z poparciem 21,53%). Tych dwoje kandydatów spotka się w drugiej rundzie 7 maja. Na trzecim miejscu znalazł się Francois Fillon uzyskując 19,91% głosów a na czwartym Jean-Luc Melenchon z 19,64%. Wynik był zatem bardzo zbliżony do wcześniejszych sondaży opinii publicznej. Warto przypomnieć, że większość tych sondaży wskazywała również, że gdyby doszło do spotkania Macron – Le Pen w II rundzie, ten pierwszy powinien wygrać zdecydowaną przewagą głosów. Na rynkach finansowych takie rozstrzygnięcie spowodowało wyraźny oddech ulgi i wzrost apetytu na ryzyko, który objawił się gwałtownym umocnieniem euro do dolara, wzrostem rentowności obligacji na rynkach bazowych, a spadkiem na rynkach peryferyjnych i zapewne dziś rano wywoła znaczne wzrosty na europejskich giełdach.

Agencja Fitch obniżyła oceną kredytową Włoch z BBB+ do BBB ze względu na słaby wzrost gospodarczy, problemy fiskalne, problemy z sektorem bankowym i ryzyko polityczne przed wyborami w 2018 r. Pomimo obniżki ratingu, dzisiaj rano włoskie obligacje umacniają się ze względu na wyniki wyborów we Francji.

Agencja ratingowa S&P utrzymała ocenę Polski bez zmian, na poziomie BBB+ z perspektywą stabilną. Wg agencji, pozytywnym czynnikiem dla oceny kredytowej Polski jest płynny kurs walutowy, niezależny bank centralny oraz wiarygodna polityka pieniężna. Ryzyka natomiast to osłabienie ram instytucjonalnych na skutek działań rządu. S&P zrewidowała także swoje prognozy wzrostu na 2017 r.: do 3,3% z 3,2% oczekiwanych wcześniej. Agencja spodziewa się 3% deficytu finansów publicznych w tym roku.

GUS zrewidował wzrost PKB w 2016 r. z 2,8% do 2,7%. Dane za IV kwartał zrewidowano w dół bardziej niż inne kwartały, z 2,7% do 2,5% r/r. Jeśli chodzi o składowe PKB, największa rewizja dotknęła inwestycji w I i IV kwartale – w obydwu dynamikę obniżono do -9,8% r/r. Konsumpcję prywatną skorygowano lekko w górę. Biorąc pod uwagę zestaw danych miesięcznych za I kwartał oraz rewizję danych o PKB za 2016, podnieśliśmy prognozę wzrostu PKB na 2017 do 3,7% r/r w I kwartale i 3,6% średnio w całym roku, z inwestycjami jako głównym elementem odpowiedzialnym za ożywienie. Warto zauważyć, że niska baza w inwestycjach w I kw. 2016 po części tłumaczy wyraźną poprawę w tej kategorii już w I kw. br.

Wg naszych szacunków odsezonowanych wskaźników koniunktury w przemyśle, budownictwie i handlu detalicznym, w kwietniu nastroje przedsiębiorców poprawiły się. Wspiera to naszą prognozę kontynuacji ożywienia gospodarczego w Polsce w II kw. bieżącego roku.

Kurs EURUSD spadł na początku piątkowej sesji do 1,068 w wyniku realizacji zysków z wyraźnych wzrostów jakie miały miejsce wcześniej w zeszłym tygodniu oraz niepewności przed wyborami we Francji. W reakcji na ogłoszone wyniki EURUSD rozpoczął azjatycką sesję wyraźnie powyżej piątkowego zamknięcia i osiągnął nieco powyżej 1,09 (nowe tegoroczne maksimum). Dziś rano kurs jest niżej, blisko 1,083. Początek tygodnia może obfitować w spore wahania, na razie widać, że pozytywna reakcja na wyniki wyborów jest znaczna, ale dynamika ruchu szybko wyhamowała.

Kurs EURPLN kontynuował w piątek ruch w górę i złoty osłabił się do 4,28 za euro. USDPLN przebił na chwilę 4,0, ale na koniec dnia wrócił nieco poniżej tego poziomu. W oczekiwaniu na wyniki francuskich wyborów pod presją były też inne waluty naszego regionu, w tym forint i korona. Kurs EURCZK zbliżył się do 27,0 i był to już czwarty kolejny dzień oddawania zeszłotygodniowego umocnienia po uwolnieniu kursu. Z kolei kurs EURHUF przebił w piątek poziom 314 i był najwyżej od końca marca. Waluty CEE pozytywnie zareagowały na wynik francuskich wyborów – EURPLN spadł wcześnie rano do 4,24, ale szybko obił do 4,26. Dobry nastrój na świecie powinien umacniać złotego, ale nietrwała reakcja na wynik wyborów sugeruje, że EURPLN raczej pozostanie dzisiaj powyżej porannego minimum.

Na krajowym rynku stopy procentowej piątkowa sesja była dość spokojna i zarówno krajowe obligacje, jak i IRS nie podlegały dużym wahaniom. Na rynkach bazowych zmiany były niewielkie, podczas gdy peryferia były pod lekką presją. Dzisiaj rano europejski rynek jest pod wyraźnym wpływem wyników wyborów – Bundy mocno tracą, podczas gdy peryferia wyraźnie zyskują. Naszym zdaniem, przynajmniej w pierwszej fazie sesji krajowy dług może zyskać, ale jednak mniej niż obligacje Irlandii czy Hiszpanii.

W tym tygodniu Ministerstwo Finansów spróbuje uplasować obligacje OK0419/PS0422/WZ1122/WZ0126/DS0727 za łączną kwotę 6-9 mld zł. Na ten moment tegoroczne potrzeby pożyczkowe pokryte są w 56%. Sytuacja płynnościowa jest korzystna – w ostatnim tygodniu kwietnia na rynek wpłynie ok. 15 mld zł z wykupów i płatności kuponowych.

W piątek zostały opublikowane minutes z kwietniowego posiedzenia RPP. Większość członków Rady oceniła, że inflacja ustabilizuje się na umiarkowanym poziomie, a PKB powinien dalej przyspieszać w tempie zbliżonym do oczekiwanego w marcowej projekcji. W nadchodzących kwartałach – w świetle dostępnych informacji – prawdopodobna jest stabilizacja stóp procentowych NBP. Niektórzy członkowie sygnalizowali jednak, że jeśli napływające dane będą wskazywać na silniejszą presję inflacyjną, to wówczas rozważenie podwyżek stóp procentowych może być uzasadnione. Ogólnie, dokument nie zmienia naszych prognoz dotyczących polityki pieniężnej.

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
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	4.2585	CZKPLN	0.1586
USDPLN	3.9297	HUFPLN*	1.3633
EURUSD	1.0837	RUBPLN	0.0702
CHFPLN	3.9464	NOKPLN	0.4591
GBPPLN	5.0215	DKKPLN	0.5726
USDCNY	6.8872	SEKPLN	0.4430

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **21/04/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.252	4.275	4.252	4.275	4.2705
USDPLN	3.956	3.978	3.970	3.978	3.9841
EURUSD	1.071	1.078	1.071	1.075	-

Rynek stopy procentowej **21/04/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.96	-2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.88	-1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.41	1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	1.35	-1	-0.22	0
2L	1.94	2	1.52	-1	-0.15	0
3L	2.10	2	1.67	-1	-0.05	1
4L	2.25	2	1.78	-1	0.06	2
5L	2.38	1	1.88	-1	0.18	2
8L	2.66	1	2.09	-1	0.53	3
10L	2.83	1	2.19	-2	0.75	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	-1
T/N	1.64	-1
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	1.74	0
6x9	1.77	0
9x12	1.81	0
3x9	1.80	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

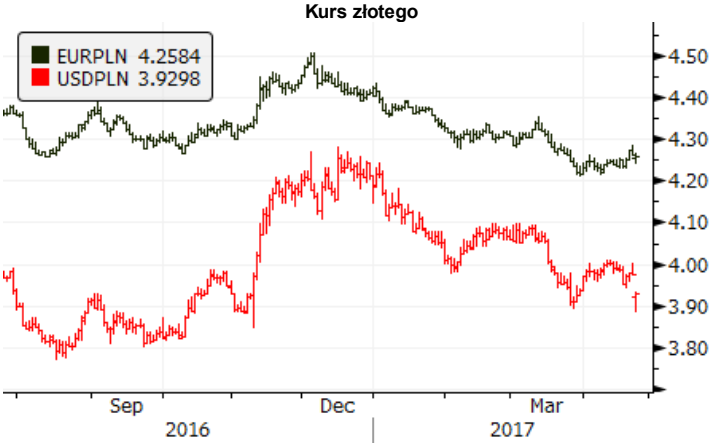
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.06	-9
Francja	56	-1	0.47	-21
Węgry	116	1	2.94	-10
Hiszpania	80	0	1.27	-15
Włochy	186	-2	1.81	-19
Portugalia	251	2	3.28	-19
Irlandia	51	0	0.58	-8
Niemcy	18	0	-	-

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

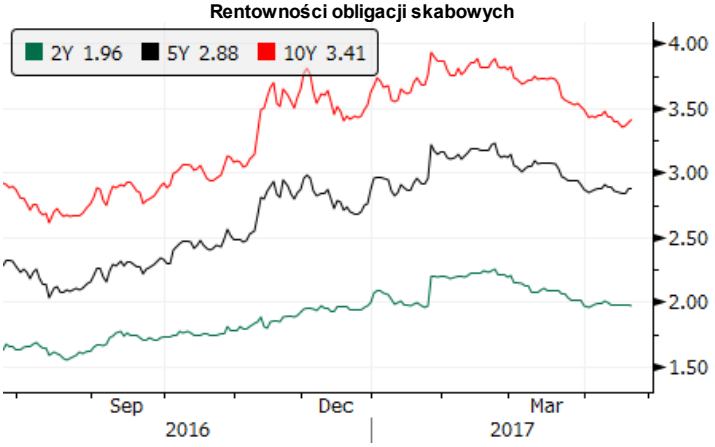
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



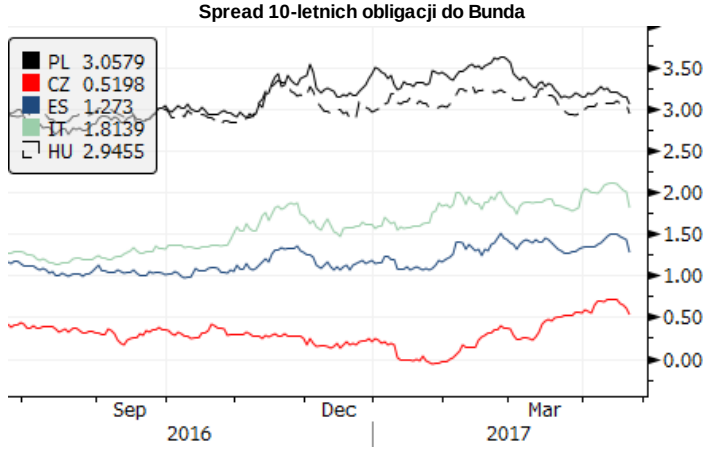
Rentowności obligacji skabowych



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 (21 kwietnia)						
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	IV	pkt	55,5	-	54,7	55,6
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	IV	pkt	58,0	-	58,2	58,3
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	IV	pkt	55,9	-	56,2	56,0
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IV	pkt	56,0	-	56,8	56,2
14:00	**PL**	**Minutes RPP**						
16:00	US	Sprzedaż domów	III	mln	5,6	-	5,71	5,47
		PONIEDZIAŁEK (24 kwietnia)						
10:00	DE	Indeks Ifo	IV	pkt	112,3	-		112,3
		WTOREK (25 kwietnia)						
11:00	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	-0,7	-		6,1
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	IV	pkt	123,7	-		125,6
		ŚRODA (26 kwietnia)						
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**III**	**%**	**8,2**	**8,2**		**8,5**
		CZWARTEK (27 kwietnia)						
13:45	EZ	Decyzja banku centralnego		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	III	% m/m	1,5	-		1,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		244
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	-0,5	-		5,5
		PIĄTEK (28 kwietnia)						
11:00	EZ	Wstępny CPI	IV	% r/r	1,7	-		1,5
14:00	**PL**	**Wstępny CPI**	**IV**	**% r/r**	**-**	**2.0**		**2,0**
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	1,2	-		2,1
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	98,4	-		96,9

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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl