CODZIENNIK

16 maja 2017

Dziś wstępne dane o PKB za I kw.

- **Początek tygodnia pod znakiem kontynuacji trendów z piątku**
- **Złoty mocniejszy po decyzji Moody's; EURUSD dalej w górę**
- **Wzrost rentowności polskich obligacji**
- **Dzisiaj wstępne dane o PKB w Polsce i w regionie oraz dane z rynku nieruchomości w USA**

Poniedziałkowa sesja na światowych giełdach przebiegła dość spokojnie, podczas gdy na rynku walutowym i obligacji zmiany były całkiem wyraźne. W reakcji na porozumienie Rosji i Arabii Saudyjskiej dotyczące przedłużenia ograniczenia wydobycia ropy naftowej na kolejne 9 miesięcy do marca 2018r. silnie rosły ceny tego surowca zbliżając się do poziomu 52,5 USD za baryłkę.

Wczorajszy odczyt inflacji bazowej za kwiecień potwierdził nasz szacunek i wyniósł 0,9% r/r – to najwyższa wartość od czerwca 2014 r. W dalszej części roku spodziewamy się stopniowego wzrostu inflacji bazowej, do powyżej 1,5% r/r w grudniu.

Deficyt na rachunku obrotów bieżących Polski w marcu okazał się znacznie głębszy niż zakładał rynek i wyniósł -738 mln €. Powodem był zdecydowany wzrost dynamiki importu z 9,9% r/r do 18,9%. Jednocześnie eksport przyspieszył z 4,9% r/r do 14,9% co stanowi potwierdzenie rosnącego popytu ze strony rozpędzającej się Europy Zachodniej na polskie produkty. Skala ożywienia w imporcie pokazuje siłę popytu krajowego polskiej gospodarki. Jednocześnie, gorsze niż zakładaliśmy saldo towarów i usług w I kwartale sugeruje, żeby nie przesadzać z optymizmem dot. tempa wzrostu PKB w tym okresie (dane poznamy dziś przed południem).

Po piątkowych osłabieniu wywołanym słabszymi od oczekiwań piątkowymi danymi o sprzedaży detalicznej z USA wczoraj dolar nadal pozostawał pod presją. Opublikowane wczoraj dane z amerykańskiej gospodarki przyczyniły się do kontynuacji tej tendencji i pod koniec dnia EURUSD przekroczył 1,098, zbliżając się do poziomu osiągniętego po ogłoszeniu wyników drugiej tury francuskich wyborów prezydenckich. Po ostatnich słabszych danych z USA rynkowa wycena szans czerwcowej podwyżki stóp o 25 pb przez Fed nieco się zmniejszyła, ale nadal jest powyżej 90%. W tym kontekście, wydaje nam się, że EURUSD jest nieco za wysoko (jest wyżej niż w marcu, kiedy FOMC podniósł stopy procentowe). Dziś poznamy sporo ważnych danych z USA, które mogą mieć wyraźny wpływ na notowania.

Decyzja agencji Moody's miała pozytywny wpływ na złotego i w trakcie wczorajszej sesji EURPLN spadł na chwilę poniżej 4,20 mimo danych o większym deficycie obrotów bieżących. Wzrost kursu EURUSD wzmocnił skałę spadku USDPLN, który obniżył się do 3,82. Umacniały się też pozostałe waluty naszego regionu – EURCZK wczoraj spadł poniżej minimum na 26,5 ustanowionego w reakcji na zakończenie obrony kursu waluty przez Narodowy Bank Czeski (CNB) na początku kwietnia. Silny był także węgierski forint, kurs EURHUF zakończył dzień poniżej 309, najniżej od początku kwietnia. W reakcji na silny wzrost cen ropy naftowej zyskał rosyjski rubel, który był w poniedziałek notowany blisko 56,4 za dolara. Dzisiaj wpływ na forinta, koronę czeską i złotego mogą mieć publikacje wstępnych danych o PKB w tych krajach.

W poniedziałek rentowności na bazowych rynkach obligacji rosły, a niemiecki Bund stracił więcej niż Treasuries. Na krajowym rynku stopy procentowej obligacje oddały część zysków z ostatniego tygodnia, ale 10-letni benchmark w dalszym ciągu był notowany z rentownością poniżej 3,35% (wzrost o ok. 4 pb). 10-letni spread między polskimi i niemieckimi obligacjami utrzymał się na poziomie 292 pb. Stawki IRS pozostały stabilne na środku krzywej, podczas gdy długi i krótki koniec wzrosły o 3 pb. Spread asset swap pozostał blisko piątkowego poziomu.

Wczoraj wiceminister finansów Piotr Nowak poinformował, że w związku z wysokim poziomem sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych państwa i komfortową sytuacją budżetu nastąpi istotne ograniczenie podaży obligacji, zauważalne już na aukcjach przed wakacjami. Ministerstwo Finansów nie planuje emisji zagranicznych w najbliższych miesiącach. Spadek podaży obligacji może wspierać krajowy dług.

Dzisiaj poznamy wstępny szacunek PKB za I kw., który zapewne pokaże wyraźne przyspieszenie w stosunku do IV kw. 2016 r. Naszym zdaniem wstępny odczyt wyniesie 3,7% r/r, choć konsensus rynkowy to 3,9% a w ankiecie analityków najczęściej wskazywane było 4%. Naszym zdaniem gorsze od oczekiwań saldo towarów i usług handlu zagranicznego w pierwszych trzech miesiącach roku sugeruje, że odczyt będzie raczej bliższy naszej ostrożnej prognozy niż konsensusu. Jednak nawet w takim przypadku, będzie to potwierdzenie wyraźnego ożywienia wzrostu gospodarczego w Polsce, co może wesprzeć złotego i polskie aktywa.

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
Grzegorz Ogonek	22 534 19 23
Izabela Sajdak, CFA	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	4.1914	CZKPLN	0.1585
USDPLN	3.8072	HUFPLN*	1.3571
EURUSD	1.1009	RUBPLN	0.0676
CHFPLN	3.8277	NOKPLN	0.4475
GBPPLN	4.9201	DKKPLN	0.5634
USDCNY	6.8913	SEKPLN	0.4325

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **15/05/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.196	4.217	4.212	4.198	4.2096
USDPLN	3.821	3.861	3.856	3.825	3.8463
EURUSD	1.092	1.099	1.093	1.097	-

Rynek stopy procentowej **15/05/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.97	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.81	5	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.35	5	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	1	1.36	0	-0.23	0
2L	1.94	1	1.53	-1	-0.14	0
3L	2.09	2	1.68	-1	-0.04	0
4L	2.24	2	1.81	-1	0.08	0
5L	2.38	3	1.91	0	0.22	1
8L	2.69	4	2.14	0	0.60	2
10L	2.84	4	2.25	0	0.82	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	-1
T/N	1.62	-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	1.76	1
9x12	1.81	0
3x9	1.81	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

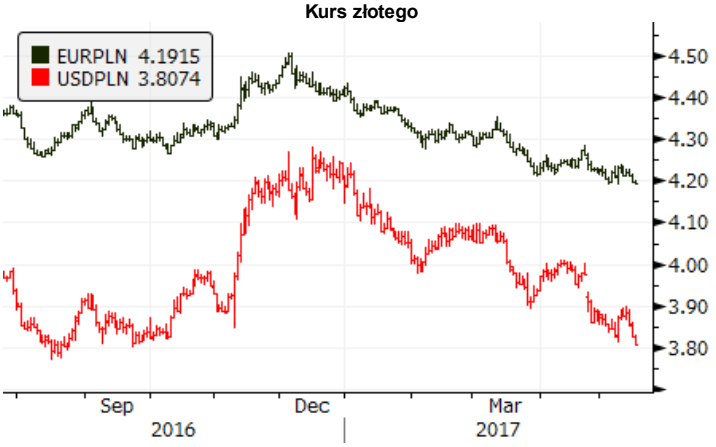
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.93	5
Francja	30	0	0.46	0
Węgry	116	1	2.63	0
Hiszpania	70	3	1.21	0
Włochy	163	3	1.85	0
Portugalia	201	0	2.95	1
Irlandia	39	0	0.46	4
Niemcy	16	0	-	-

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

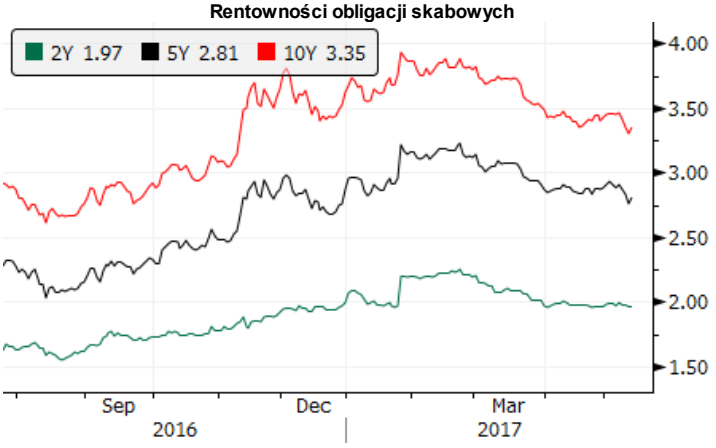
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

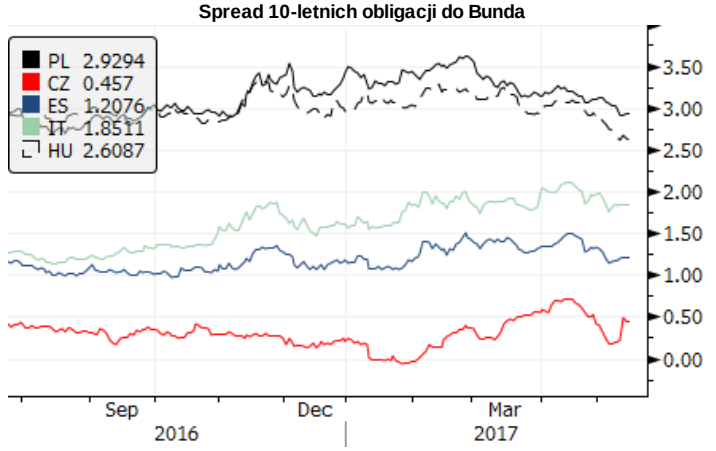


Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
		PIĄTEK (12 maja)						
	PL	**Decyzja Moody's ws. ratingu**						
8:00	DE	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	1,7	-	1,7	1,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	2,4	-	1,9	1,2
14:00	**PL**	**CPI**	**IV**	**% r/r**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**2,0**
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza**	**IV**	**% r/r**	**7,2**	**7,3**	**6,6**	**7,7**
14:30	US	CPI	IV	% m/m	0,2	-	0,2	-0,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,6	-	0,4	-0,2
16:00	US	Wstępny Michigan	V	pkt	97,0	-	97,7	97,0
		PONIEDZIAŁEK (15 maja)						
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**III**	**mln €**	**-319**	**-177**	**-738**	**-825**
14:00	**PL**	**Eksport**	**III**	**mln €**	**17 639**	**18 053**	**17 798**	**15 193**
14:00	**PL**	**Import**	**III**	**mln €**	**17 607**	**17 607**	**18 016**	**15 696**
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**IV**	**r/r**	**0,7**	**0,9**	**0,9**	**0,6**
		WTOREK (16 maja)						
9:00	CZ	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	2,3	-		1,9
9:00	HU	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	3,1	-		1,6
10:00	**PL**	**Wstępny PKB**	**I kw.**	**% r/r**	**3,9**	**3,7**		**2,7**
11:00	DE	Indeks ZEW	V	pkt	80,9	-		80,1
11:00	EZ	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	1,7	-		1,7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	tys.	1250	-		1215
14:30	US	Pozwolenia na budowę	IV	tys.	1270	-		1260
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,4	-		0,5
		ŚRODA (17 maja)						
	PL	**Decyzja RPP**		**%**	**1,50**	**1,50**		**1,50**
11:00	EZ	CPI	IV	% r/r	1,9	-		1,5
		CZWARTEK (18 maja)						
11:00	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:00	**PL**	**Płace w sektorze przedsiębiorstw**	**IV**	**% r/r**	**4,3**	**4,4**		**5,2**
14:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**IV**	**% r/r**	**4,5**	**4,5**		**4,5**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		236
14:30	US	Indeks Philadelphia Fed	V	pkt	19,4	-		22,0
		PIĄTEK (19 maja)						
14:00	**PL**	**PPI**	**IV**	**% r/r**	**4,5**	**4,0**		**4,7**
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**IV**	**% r/r**	**2,0**	**-0,2**		**17,2**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**IV**	**% r/r**	**6,8**	**6,6**		**11,1**
14:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**IV**	**% r/r**	**7,3**	**8,8**		**7,9**

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