

CODZIENNIK

17 maja 2017

Burza wokół Trumpa, Polska gospodarka przyspiesza

- **Dobre nastroje na światowych giełdach pogrążone doniesieniami nt. prezydenta USA**
- **PKB krajów CEE zaskoczył w górę**
- **Złoty mocniejszy po danych za I kw., skorzystał też na zdecydowanym ruchu EURUSD w górę**
- **Spore wahania na polskim rynku stopy procentowej, zapowiedź niższej podaży umocniła obligacje**
- **Dzisiaj CPI ze strefy euro i decyzja RPP**

Wczoraj na światowych giełdach panowały dobry nastrój, który znalazły odzwierciedlenie we wzrostach głównych indeksów. Z kolei na rynku walutowym i obligacji dominowała duża zmienność w wyniku zamieszania politycznego wokół prezydenta Trumpa oraz słabszych danych z amerykańskiego rynku nieruchomości. Wieczne doniesienia, że komisja śledcza Izby Reprezentantów USA chce zbadać czy Trump naciskał aby szef FBI umorzył śledztwo w sprawie prezydenckiego doradcy ds. bezpieczeństwa narodowego wywołały poważne pogorszenie nastrojów na rynkach.

Wczorajszy wstępny szacunek GUS dotyczący PKB w I kw. pokazał, że gospodarka przyspieszyła z 2,5% r/r do 4,0% r/r. Na tym etapie nie jest jeszcze znana struktura tego wzrostu. Rynek po marcowych bardzo silnych danych o produkcji nastawiał się na wynik rzędu 3,9% r/r (mediana oczekiwań analityków), chociaż poniedziałkowe dane o bilansie handlowym mogły te oczekiwania nieco schłodzić. Tak dobry wynik wpisał się w pozostałe odczyty z naszego regionu, bo także Czechy (przyspieszenie z 2,3% r/r do 2,9% przy oczekiwaniach rynkowych na 2,3%) oraz Węgry (przyspieszenie z 1,6% r/r do 4,1%, oczekiwano 3,2%) zaskoczyły siłą wzrostu w I kw.

Rynek będzie teraz zapewne czekał na to, jak RPP ustosunkuje się do znacznie lepszych wyników gospodarki na dzisiejszym posiedzeniu. Naszym zdaniem bank centralny utrzyma na razie swoją wyczekującą postawę, ponieważ pomimo wyraźnego przyspieszenia wzrostu PKB wzrostowy trend inflacyjny na razie wyhamował i w najbliższym czasie inflacja pozostanie w okolicy 2% r/r (w maju nawet może być poniżej). Prezes NBP najprawdopodobniej powtórzy na dzisiejszej konferencji deklarację, że w tym roku podwyżki stóp procentowych są bardzo mało prawdopodobne. My spodziewamy się pierwszej podwyżki stóp dopiero w drugiej połowie 2018.

Wczoraj dolar był pod presją kolejnych słabszych od oczekiwań danych z USA, zamieszania politycznego wywołanego przez

Donalda Trumpa i narastających wątpliwości co do możliwości realizacji jego programu stymulacji gospodarki. Euro było wczoraj jedną z najmocniejszych z walut państw rozwiniętych do dolara i pod koniec sesji EURUSD osiągnął 1,108, najwyższy poziom od czasów wyboru Donalda Trumpa na prezydenta USA w listopadzie (po największym dziennym wzroście od połowy marca) a w nocy przesunął się ponad 1,11. Pozytywny wstępny odczyt PKB ze strefy euro za I kw. dodatkowo wsparł aprecjację euro. Dzisiejsze dane ze strefy euro raczej nie zaskoczą, więc rynek może czekać na czwartkowe dane z amerykańskiego rynku pracy i rozwój sytuacji politycznej w USA.

Wczorajsza publikacja wstępnych danych o PKB w krajach naszego regionu przyczyniła się do porannego umocnienia walut CE3 wobec euro. Kurs EURCZK pogłębił spadki trwające od początku miesiąca i na koniec dnia testował poziom 26,4. Węgierski forint mimo dużo lepszych danych o dynamice PKB w I kw. nie zdołał utrzymać zysków do końca dnia. Złoty po danych z regionu zaczął się umacniać i kurs EURPLN chwilowo spadł poniżej 4,19, ale w dalszej części dnia nastąpiła realizacja zysków. Pomimo dość dużej zmienności złoty zakończył dzień na poziomie ok. 4,19 za euro. Kolejny dzień wzrostu kursu EURUSD wsparł złotego do dolara i na koniec dnia USDPLN był poniżej 3,79, najniższy od sierpnia 2016 r. Kontynuacja ruchu wzrostowego EURUSD wieczorem i w nocy sprowadziła złotego w okolice 4,17 wobec euro. Rosyjski rubel po poniedziałkowym umocnieniu do dolara wczoraj pozostał stabilny z niewielkimi wahaniami w przedziale 56,2-56,4.

Rentowności na bazowych rynkach obligacji rosły we wtorek, a niemiecki Bund zbliżył się z rentownością do 0,44%. Lepsze od oczekiwań dane dotyczące polskiego PKB w I kw. przyczyniły się do porannej realizacji zysków na krajowym rynku stopy procentowej (rentowność krajowej 10-latk rola nawet o 5 pb). Po południu Ministerstwo Finansów poinformowało, że na czwartkowej aukcji zaoferuje papiery OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126 i DS0727 za nie więcej niż 3 mld zł (a nie 5 mld jak planowało wcześniej), co mogło mieć wpływ na wzrost popytu na polskie obligacje – długi koniec zakończył dzień z rentownością blisko 3,33% (spadek o 2 pb). 10-letni spread między polskimi i niemieckimi obligacjami kolejny dzień utrzymywał się na poziomie 290 pb. Stawki IRS wzrosły wczoraj na całej długości krzywej, przy czym najmocniej wzrosły na środku i długim końcu (o 2 pb). Spread asset swap spadł we wtorek poniżej 50 pb, najniższego poziomu od wyborów w USA w zeszłym roku.

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

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	4.1821	CZKPLN	0.1582
USDPLN	3.7632	HUFPLN*	1.3518
EURUSD	1.1113	RUBPLN	0.0665
CHFPLN	3.8302	NOKPLN	0.4456
GBPPLN	4.8606	DKKPLN	0.5621
USDCNY	6.8877	SEKPLN	0.4295

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/05/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.187	4.204	4.198	4.189	4.1902
USDPLN	3.780	3.830	3.825	3.782	3.7932
EURUSD	1.097	1.109	1.097	1.108	-

Rynek stopy procentowej 16/05/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.98	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.79	-2	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.34	-1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	1	1.36	0	-0.23	0
2L	1.95	1	1.53	0	-0.14	1
3L	2.10	2	1.68	0	-0.03	1
4L	2.26	2	1.80	0	0.10	2
5L	2.40	2	1.91	-1	0.23	1
8L	2.71	2	2.14	0	0.61	1
10L	2.86	2	2.25	0	0.84	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	2
T/N	1.63	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	1.75	2
6x9	1.78	2
9x12	1.82	1
3x9	1.82	1
6x12	1.85	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.94	3
Francja	30	0	0.45	-1
Węgry	116	1	2.68	5
Hiszpania	70	-1	1.19	0
Włochy	161	-1	1.79	0
Portugalia	199	-2	2.84	0
Irlandia	40	1	0.45	-1
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

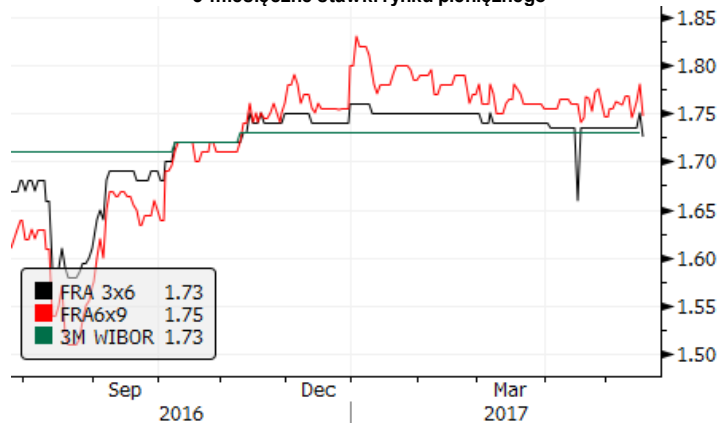
Kurs złotego



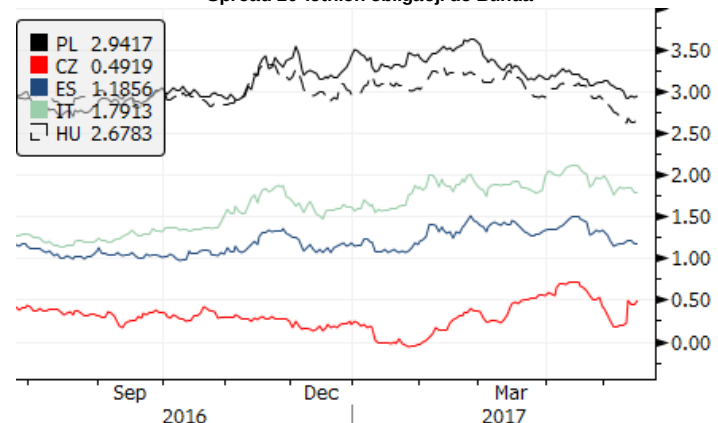
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (12 maja)							
	PL	Decyzja Moody's ws. ratingu					
8:00	DE	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	1,7	-	1,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	2,4	-	1,9
14:00	PL	CPI	IV	% r/r	2,0	2,0	2,0
14:00	PL	Podaż pieniądza	IV	% r/r	7,2	7,3	6,6
14:30	US	CPI	IV	% m/m	0,2	-	0,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,6	-	0,4
16:00	US	Wstępny Michigan	V	pkt	97,0	-	97,7
PONIEDZIAŁEK (15 maja)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mIn €	-319	-177	-738
14:00	PL	Eksport	III	mIn €	17 639	18 053	17 798
14:00	PL	Import	III	mIn €	17 607	17 607	18 016
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	r/r	0,7	0,9	0,9
WTOREK (16 maja)							
9:00	CZ	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	2,3	-	2,9
9:00	HU	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	3,1	-	4,1
10:00	PL	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	3,9	3,7	4,0
11:00	DE	Indeks ZEW	V	pkt	80,9	-	83,9
11:00	EZ	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	1,7	-	1,7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	tys.	1250	-	1172
14:30	US	Pozwolenia na budowę	IV	tys.	1270	-	1229
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,4	-	1,0
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