

CODZIENNIK

19 maja 2017

Zamieszanie w Brazylii uderzyło w rynki wschodzące

- Wzrost awersji do ryzyka na światowych rynkach
- Dobre dane z polskiego rynku pracy
- Złoty słabszy do głównych walut; EURUSD w dół
- Wzrost rentowności polskiego długu
- Dzisiaj dane o produkcji i sprzedaży w Polsce

Czwartkowa sesja na światowych giełdach zakończyła się silnymi spadkami. Wzrost awersji do ryzyka przyczynił się do wyprzedzania akcji oraz obligacji na rynkach wschodzących, co spowodowane było nie tylko zamieszaniem wokół Donalda Trumpa (które zdaje się już wytracać negatywny wpływ na rynki), ale także kryzysem politycznym w Brazylii. Podejrzenia o korupcję wobec prezydenta Brazylii Michela Temera spowodowały odpływ kapitału z tego rynku – indeks brazylijskiej giełdy stracił 8,8%, a obligacje denominowane w USD 55 pb. Rósł z kolei popyt na bezpieczne aktywa, a indeks strachu VIX był najwyższy od miesiąca. Cena ropy dotarła najwyższej w tym miesiącu po wypowiedzi przedstawiciela Algierii nt. dużego poparcia wewnątrz OPEC dla przedłużenia ograniczeń w wydobywaniu (decyzja ma zapaść w przyszły czwartek).

Wczorajsze dane z rynku pracy były mieszane – w kwietniu doszło do przyspieszenia wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw z 4,5% r/r do 4,6%, ale jednocześnie na niekorzyść zaskoczyła dynamika płac, cofając się z 5,2% r/r do 4,1%. Ten słabszy odczyt płac przychodzi po dużym pozytywnym zaskoczeniu w marcu i zdaje się potwierdzać hipotezę, że poprzednio zadziałał efekt przesunięcia wypłat premii na inny miesiąc roku. W miesięcznych danych GUS o rynku pracy zwraca uwagę duży miesięczny przyrost zatrudnienia, o 9,4 tys. – mamy pod tym względem najmocniejszy kwiecień od 2010 roku. Wysoki popyt na pracę będzie się utrzymywał w związku z dobrą koniunkturą, którą potwierdził silny wstępny odczyt PKB za I kw. (4% r/r). Dane nie podważają wczorajszej retoryki RPP – Adam Glapiński określił rynek pracy jako pozbawiony nierównowag, choć jednocześnie podkreślał jak duże znaczenie ma teraz napływ siły roboczej z Ukrainy.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) opublikował wczoraj swoją opinię nt. perspektyw dla polskiej gospodarki. Zdaniem MFW w 2017 r. krajowy PKB urośnie w tempie 3,6% (po publikacji danych za I kw. widzimy ryzyko w górę dla tej prognozy) dzięki silnej konsumpcji oraz przyspieszającym inwestycjom publicznym wspartym napływem środków unijnych. Fundusz zwraca uwagę na zbilansowanie zarówno zewnętrznych, jak i wewnętrznych czynników ryzyka. W ocenie Funduszu tegoroczny deficyt budżetowy powinien wynieść 2,9% PKB, ale konsolidacja fiskalna powinna zacząć się jak najszybciej, aby skorzystać z dobrej koniunktury. MFW ocenił, że obecnie prowadzona polityka pieniężna jest właściwa, jednak RPP powinna być gotowa do jej zacieśnienia, jeśli cel inflacyjny będzie zagrożony. Fundusz podkreślił, że obecny poziom złotego odzwierciedla fundamenty polskiej gospodarki. Zdaniem Funduszu luka popytowa jest już

domknięta, a napięcia na rynku pracy i rekordowo wysoki poziom wykorzystania mocy produkcyjnych sygnalizują, że krajowy wzrost gospodarczy jest nawet powyżej potencjału.

Po czterech kolejnych sesjach deprecjacji, wczoraj dolar odrobił część ostatnich strat poniesionych do euro i EURUSD zamknął sesję na poziomie 1,111 po spadku z 1,117. Amerykańską walutę wsparły realizacja zysków i lepsze od oczekiwań odczyty tygodniowych danych z rynku pracy w USA i majowego indeksu Philly Fed. Jak do tej pory, licząc od poniedziałku mamy największy tygodniowy wzrost EURUSD od lipca 2016 r. Dzisiaj nie poznamy żadnych ważnych danych ze strefy euro i USA, co może zachęcić inwestorów do realizacji zysków z umocnienia euro i wczorajszy ruch EURUSD w dół może być kontynuowany.

Złoty podobnie jak waluty naszego regionu był wczoraj pod presją i znacząco osłabił się do głównych walut. Na otwarciu sesji kurs EURPLN wzrósł z 4,20 do prawie 4,22 i do końca dnia utrzymywał się blisko tego poziomu. Wzrost awersji do ryzyka spowodował też wyprzedzanie czeskiej korony (kurs EURCZK był na poziomie 26,6) i węgierskiego forinta (EURHUF był na koniec dnia poniżej 310). Wraz ze spadkiem EURUSD złoty silnie się osłabił do dolara. Krajowa waluta oddała połowę tygodniowego zysku do dolara i kurs USDPLN zakończył notowania blisko 3,80. Wczoraj złoty stracił też do franka szwajcarskiego (kurs CHFPLN był na koniec dnia blisko 3,88), a także do funta brytyjskiego. Niemniej jednak od początku dnia widzimy większy popyt na złotego.

Czwartkowa sesja na rynku długu przebiegała pod wpływem rosnącej awersji do ryzyka na rynkach wschodzących. Wczoraj silnie spadły rentowności Bundów oraz Treasuries, które w skali tygodnia były niższe o odpowiednio 9 pb i 17 pb. Stawki IRS w kraju pozostały wczoraj stabilne, podczas gdy polskie obligacje były pod presją mimo dość udanej aukcji Ministerstwa Finansów. Resort sprzedał papiery za 3 mld zł przy popycie 6,86 mld zł. Podobnie jak na poprzednich aukcjach, najwięcej pozyskano ze sprzedaży 5- i 10-letnich benchmarków, PS0422 i DS0727 (odpowiednio 972 mln zł i 990 mln zł). Stosunek popytu do podaży wzrósł do 2,29 z 1,22 na ostatniej aukcji w kwietniu. Wydaje się to imponujące, jednak wynikało to jedynie z decyzji resortu o obniżeniu planowanej podaży na aukcji do 3 mld PLN z 5 mld PLN. Bez tej redukcji, wskaźnik oferty / pokrycia wynosiłby 1,37, podobnie jak w kwietniu i mniej niż styczniu (2,58). Ministerstwo podało, że po wczorajszej aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe pokryte są już w 63%.

Dzisiaj poznamy kwietniowe dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. W kwietniu mogło dojść do kompletnego zaniku wzrostu produkcji przemysłowej r/r wskutek nałożenia się dwóch silnie negatywnych efektów kalendarzowych. W rezultacie pozytywny impet w produkcji związany zżywieniem w Europie Zachodniej będzie w kwietniu niewidoczny.

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	4.2091	CZKPLN	0.1584
USDPLN	3.7831	HUFPLN*	1.3597
EURUSD	1.1126	RUBPLN	0.0661
CHFPLN	3.8616	NOKPLN	0.4475
GBPPLN	4.9001	DKKPLN	0.5656
USDCNY	6.8919	SEKPLN	0.4306

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/05/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.183	4.229	4.186	4.219	4.22
USDPLN	3.746	3.805	3.758	3.792	3.7926
EURUSD	1.110	1.117	1.114	1.113	-

Rynek stopy procentowej 18/05/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.92	-3	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.77	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.33	2	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	1.33	0	-0.23	0
2L	1.91	0	1.49	1	-0.15	0
3L	2.06	0	1.62	1	-0.06	0
4L	2.22	1	1.73	0	0.06	0
5L	2.37	2	1.82	0	0.18	0
8L	2.67	2	2.04	-1	0.55	-1
10L	2.83	3	2.15	-1	0.78	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	0
T/N	1.64	0
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	1.80	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	2.97	1
Francja	30	0	0.44	-2
Węgry	116	1	2.76	-2
Hiszpania	73	9	1.18	-3
Włochy	165	2	1.76	-4
Portugalia	200	0	2.81	-3
Irlandia	40	1	0.45	-2
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

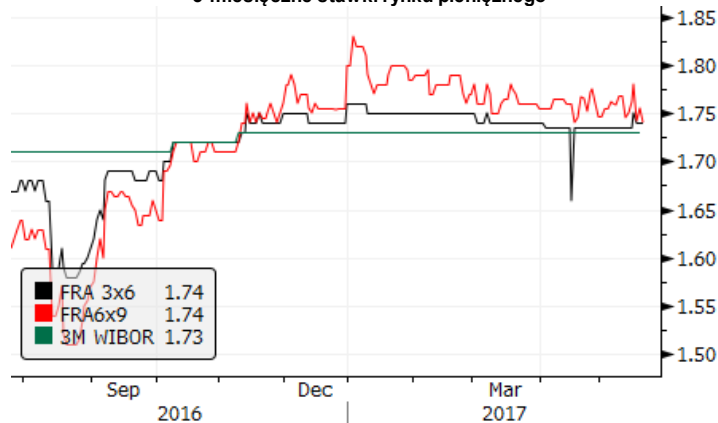
Kurs złotego



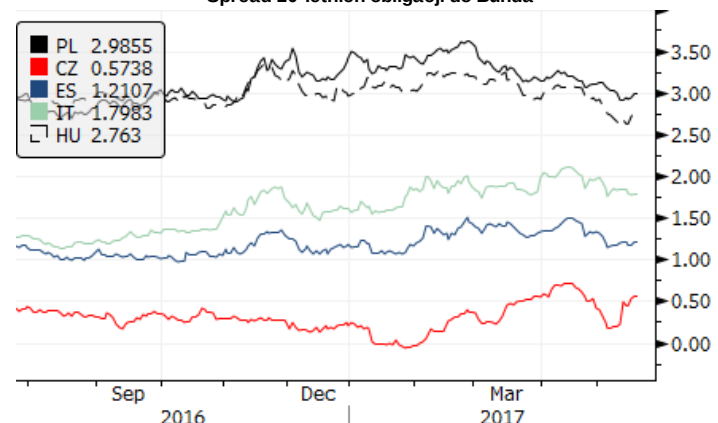
Rentowności obligacji skarbowych



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	7,7
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	-	1,9
CZWARTEK (18 maja)							
11:00	PL	Aukcja obligacji					
14:00	PL	Place w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	4,3	4,4	4,1
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	4,5	4,5	4,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-	232
14:30	US	Indeks Philadelphia Fed	V	pkt	18,5	-	38,8
PIĄTEK (19 maja)							
14:00	PL	PPI	IV	% r/r	4,5	4,0	4,7
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	1,9	-0,2	11,1
14:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	6,8	6,6	17,2
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	7,2	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