

CODZIENNIK

29 maja 2017

Dane z USA lepsze od oczekiwań

- **Mieszane nastroje po decyzji OPEC, lepsze od oczekiwań dane z USA**
- **Złoty stabilny do głównych walut, EURUSD w dół**
- **Rentowności polskiego długu silnie spadły**
- **Dzisiaj brak ważnych danych**

Przed weekendem nastroje na światowych rynkach były mieszane. Rozczarowani decyzją OPEC inwestorzy sprzedawali akcje na głównych parkietach, ale kupowali obligacje, które znacząco zyskały. Cena ropy naftowej od czwartku spadła o 5%, po tym jak OPEC zdecydował o przedłużeniu ograniczenia wydobycia do marca 2018 r.

W piątek poznaliśmy drugi szacunek PKB w USA za I kw., który wzrósł z 0,9% r/r do 1,2%. Lepsze od oczekiwań dane wynikają głównie z wyższego wkładu do wzrostu konsumpcji prywatnej (0,6% kw/kw vs pierwszy odczyt 0,3%), prywatnych inwestycji (4,8% kw/kw vs 4,3%) oraz spożycia publicznego (-1,1% kw/kw vs 1,7% kw/kw). Import rósł wolniej niż w pierwszym odczycie (3,8% kw/kw), a eksport pozostał silny. Oczekujemy, że amerykańska gospodarka przyspieszy w kolejnych kwartałach i wzrost PKB powinien wynosić 2-2,5%.

Wg danych zawartych w najnowszym Biuletynie Statystycznym GUS, stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w kwietniu do 7,7%, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i wstępnymi danymi Ministerstwa Pracy. Dane te potwierdzają, że popyt na pracę wciąż nie słabnie. Spodziewamy się kolejnych spadków bezrobocia w kolejnych miesiącach. Z kolei wskaźniki koniunktury za maj pokazały spadek w trzech głównych sektorach, czyli przetwórstwie, budownictwie i handlu detalicznym. Pomimo spadku, wskaźniki koniunktury utrzymały się na wysokim poziomie, spójnym ze wzrostem gospodarczym w okolicy 4%.

Dochody budżetowe wyniosły po kwietniu 117,0 mld zł, czyli 105,6% planu wg harmonogramu, a wydatki 117,9 mld zł, czyli 97,2% planu wg harmonogramu, co złożyło się na deficyt w wysokości 0,9 mld zł. Dane pokazały wciąż wysokie tempo wzrostu dochodów podatkowych: w samym kwietniu wpływ z VAT wzrósł o 18,2% r/r, z PIT o 14,4% r/r a z CIT o 14,9% r/r. Naszym zdaniem dobra realizacja budżetu w pierwszych miesiącach roku oznacza dużą szansę na to, że pod koniec roku deficyt będzie znacznie niższy od planu (59,3 mld zł).

EURUSD spadł w piątek przejściowo do prawie 1,115 z 1,123 w reakcji na mocniejsze od oczekiwań dane o amerykańskim PKB. Poprzednie dane z USA były gorsze od prognoz, co obok raczej gółębiego wydźwięku czwartkowych minutes FOMC było jednym z czynników stojących za wyraźnymi wzrostami EURUSD. Trzeci

tydzień maja był najlepszy w wykonaniu euro do dolara od lutego 2016, ale w zeszłym tygodniu impuls nie był już kontynuowany, co czego przyczyniły się dobre piątkowe dane z USA i wciąż wysokie oczekiwania rynku na czerwcową podwyżkę stóp Fed. Na początku tego tygodnia nie poznamy żadnych ważnych danych, co razem z piątkowymi danymi z USA działać może na korzyść dolara. W kolejnych dniach poznamy sporo ważnych publikacji z amerykańskiej gospodarki, w tym miesięczny raport z rynku pracy.

W piątek złoty zachowywał się stabilnie. Kurs EURPLN po umocnieniu do 4,17 oddał część zysków i na koniec dnia był lekko powyżej 4,18. Z kolei kurs USDPLN rano pozostawał stabilny, ale po południu na skutek spadku kursu EURUSD po dobrych danych z USA, zaczął rosnąć i dolar na koniec dnia kosztował blisko 3,85. W piątek złoty znacząco umocnił się do brytyjskiego funta i kurs GBPPLN był na koniec dnia poniżej 4,8, najniższego poziomu od wyborów prezydenckich w USA.

Zdaniem prezesa NBP Adama Glapińskiego złoty jest obecnie na poziomach gwarantujących konkurencyjność polskiej gospodarce, nawet bardziej niż w 2013 r. i zacieśnienie polityki monetarnej w USA oraz możliwe odejście od programu skupu aktywów przez EBC nie są zagrożeniem dla krajowej waluty. Zdaniem Glapińskiego złoty pozostanie odporny na wszelkie zaostrzenie polityki pieniężnej za granicą. Podobne zdanie ma Minister Finansów, zdaniem którego kurs złotego jest obecnie zgodny z fundamentami polskiej gospodarki.

Pozostałe waluty regionu umacniały się do głównych walut. Czeska korona cały dzień była blisko czwartkowego zamknięcia i kurs EURCZK na koniec dnia był poniżej 26,5. Z kolei forint, po czwartkowym umocnieniu do euro spowodowanym zapowiedzią premiera Orbana o zwiększeniu od 2018 r. zasiłków na dzieci oraz wsparciu rodzin z większą liczbą dzieci, w piątek pozostawał stabilny i na koniec dnia kurs EURHUF ukształtował się na poziomie 307,5. Pomimo gwałtownego spadku cen ropy kurs USDRUB w piątek był na poziomie czwartkowego zamknięcia.

W piątek na rynku stopy procentowej panowały bardzo dobre nastroje, w wyniku których rentowności na rynkach bazowych spadły o ok. 2 pb. Z kolei na krajowym rynku silnie spadły rentowności na środku i na długim końcu krzywej. Polskie 5-latki i 10-latki umocniły się o 6 pb, a spread 2-10Y zawęził się do 137 pb. Podobnie zachowywały się stawki IRS w piątek, które spadły o ok. 4 pb na środku i długim końcu krzywej, a spread 2-10Y zawęził się do 86 pb, najniższego poziomu od wyborów w USA. Spread asset swap w rezultacie wrócił pod koniec tygodnia do 51 pb.

W czwartek Ministerstwo Finansów na aukcji zamiany sprzedało papiery o wartości 4,317 mld zł.

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	4.1862	CZKPLN	0.1583
USDPLN	3.7456	HUFPLN*	1.3596
EURUSD	1.1176	RUBPLN	0.0659
CHFPLN	3.8437	NOKPLN	0.4458
GBPPLN	4.8064	DKKPLN	0.5625
USDCNY	6.8555	SEKPLN	0.4309

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/05/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.169	4.188	4.176	4.180	4.1803
USDPLN	3.716	3.749	3.722	3.740	3.7248
EURUSD	1.116	1.124	1.122	1.118	-

Rynek stopy procentowej 26/05/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.91	-1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.69	-5	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.27	-6	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	1.37	0	-0.24	-1
2L	1.92	0	1.53	1	-0.16	-1
3L	2.04	-2	1.67	1	-0.05	-2
4L	2.18	-3	1.78	1	0.06	-1
5L	2.31	-4	1.88	1	0.18	-2
8L	2.61	-5	2.09	1	0.56	-1
10L	2.77	-4	2.20	1	0.79	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	-5
T/N	1.59	-5
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	0
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	2.94	-6
Francja	28	1	0.44	1
Węgry	116	1	2.68	0
Hiszpania	73	0	1.21	1
Włochy	159	-1	1.78	2
Portugalia	199	-1	2.80	-5
Irlandia	40	1	0.46	1
Niemcy	14	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

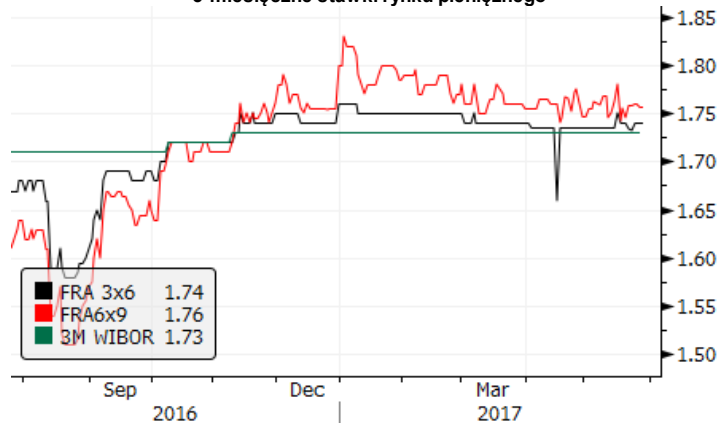
Kurs złotego



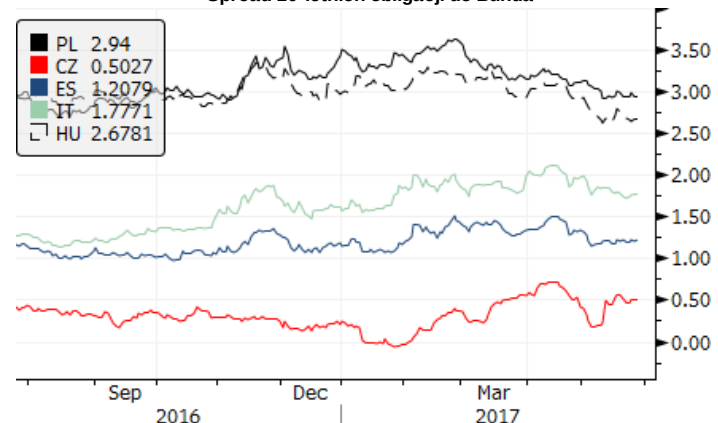
Rentowności obligacji skarbowych



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		
CZWARTEK (25 maja)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	% r/r	7,7	-	7,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	238	-	234
PIĄTEK (26 maja)							
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	% r/r	0,9	-	1,2
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	97,5	-	97,1
PONIEDZIAŁEK (29 maja)							
Brak publikacji ważnych danych							
WTOREK (30 maja)							
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,4	-	0,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	IV	pkt	0,4	-	0,0
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	V	pkt	120,0	-	120,3
ŚRODA (31 maja)							
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	4,0	4,0	4,0
11:00	EZ	Wstępny CPI	V	% r/r	-	-	1,9
14:00	PL	Wstępny CPI	V	% r/r	-	1,9	2,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	1,0	-	-0,8
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
CZWARTEK (1 czerwca)							
9:00	PL	PMI – przemysł	V	pkt	-	54,0	54,1
9:55	DE	PMI – przemysł	V	pkt	-	-	59,4
10:00	EZ	PMI – przemysł	V	pkt	-	-	57,0
14:00	PL	Minutes RPP					
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	175	-	177
16:00	US	ISM – przemysł	V	pkt	55	-	54,8
PIĄTEK (2 czerwca)							
9:00	CZ	Drugi szacunek PKB	I kw.	% r/r	-	-	2,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	175	-	211
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	% r/r	4,4	-	4,4

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 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