

# CODZIENNIK

31 maja 2017

## Dzisiaj dane o PKB i wstępna inflacja

- Rynkom ciężą obawy o politykę w Europie
- Złoty mocniejszy wobec głównych walut, EURUSD w górę
- Uspokojenie na rynku długu
- Dzisiaj dane o PKB i inflacji w Polsce

We wtorek światowym rynkom ciążyły obawy o sytuację polityczną w Europie. Giełdy zakończyły dzień na czerwono w związku ze wzrostem niepokojów o wynik przedterminowych wyborów parlamentarnych w Wielkiej Brytanii w kontekście malejącej przewagi partii premier Theresy May oraz możliwymi przedterminowymi wyborami we Włoszech. Ten drugi czynnik ciążył wczoraj wyraźnie obligacjom peryferii strefy euro. Silnie spadały we wtorek ceny ropy naftowej, która zbliżyła się do 51 USD za baryłkę. Dzisiaj rano opublikowano słabsze od oczekiwań dane o niemieckiej sprzedaży detalicznej.

Według doniesień serwisu Politico, niemiecki rząd pracuje nad propozycją uzależnienia wypłaty środków europejskich od przestrzegania zasady rządów prawa oraz przyspieszenia procesu wprowadzania sankcji w przypadku krajów o nadmiernym deficycie fiskalnym. Ta pierwsza propozycja mogłaby być negatywna dla Polski, która jest objęta procedurą naruszenia rządów prawa. Warto jednak podkreślić, że ma ona dotyczyć dopiero przyszłej perspektywy unijnej (2021-2027).

Dzisiaj rano poznamy szczegółowe dane dotyczące polskiego PKB za I kw., który wyniósł 4% r/r według wstępnego szacunku GUS. Oczekujemy, że dla osiągnięcia tak wysokiego tempa musiały działać wszystkie silniki wzrostu: konsumpcja, eksport i inwestycje. Jeśli to się potwierdzi to wizja 4-procentowego wzrostu w całym roku stanie się całkiem realna. Po południu poznamy wstępny odczyt inflacji CPI za maj. Spodziewamy się, że inflacja wyniesie 1,9% r/r wobec rynkowego konsensusu na poziomie 2%. Naszym zdaniem istnieje pewne ryzyko w górę w związku z cenami warzyw i owoców. Przez większą część roku inflacja powinna utrzymywać się na blisko 2% i obniżyć do ok. 1,5% na koniec roku.

Po poniedziałkowym spadku EURUSD do 1,115 wczoraj po powrocie brytyjskich i amerykańskich inwestorów kurs odbił do 1,12. Euro już od samego początku sesji odrabiało straty z

wcześniejszego dnia i trend ten nieco zyskał na sile po słabszym od prognoz odczycie indeksu nastroju konsumentów z USA (który spadł drugi miesiąc z rzędu ponownie oddalając się od najwyższego poziomu osiągniętego w marcu). Dane o dochodach i wydatkach osobistych były zgodne z oczekiwaniami. W połowie maja kurs zanotował silny wzrost i na razie ma problemy z kontynuacją tej tendencji. Wydaje się więc, że konieczne mogą być nowe impulsy aby EURUSD mógł dalej rosnąć. Dziś poznamy wstępne dane o inflacji dla strefy euro, niezakończoną sprzedaż domów w USA i Beżową Księgę Fed, a na koniec tygodnia opublikowany zostanie miesięczny raport z rynku pracy USA.

Kurs EURPLN od rana spadał, a gołębie nastawienie prezesa EBC ciążyło europejskiej walucie. Na koniec dnia euro kosztowało blisko 4,17 zł. Jeszcze bardziej złoty umocnił się do dolara, a kurs USDPLN na wtorkowym zamknięciu był poniżej 3,73. Czeska korona pozostała stabilna i EURCZK w dalszym ciągu utrzymuje się blisko 26,5. Forint nieznacznie się osłabił we wtorek wobec euro po mocnych danych o odbiciu w inwestycjach. Zgodnie z opublikowanymi danymi inwestycje w I kw. urosły o 34% r/r po spadku o 20% w 2016 r. Węgierska gospodarka coraz mocniej odczuwa napływ środków unijnych, a przedsiębiorstwa zwiększają zdolności produkcyjne. Kurs EURHUF był na koniec dnia blisko 308,2. Spadające ceny ropy naftowej wyraźnie ciążyły rublowi, który osłabił się do dolara – kurs USDRUB zmierza w stronę 57.

We wtorek umacniały się obligacje amerykańskie, a 10-letni benchmark zbliżył się do 2,23%. Odpowiedni spread US-DE od początku tygodnia spada, ponieważ gołębie nastawienie EBC wspiera Bundy. Na polskim rynku w dalszym ciągu aktywność inwestorów jest niewielka. Rentowności obligacji wzrosły o ok. 1 pb wzdłuż całej krzywej. Stawki IRS pozostały stabilne trzeci dzień z rzędu. Nachylenie krzywej swapowej oraz obligacyjnej również jest niezmiennie od zeszłego tygodnia. Spread asset swap urosł we wtorek o 1 pb. Naszym zdaniem rynek długu czeka na impuls z głównych banków centralnych, który powinien wyznaczyć kierunek ruchu w najbliższym okresie.

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://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 | 4.1757 | CZKPLN  | 0.1576 |
| USDPLN | 3.7373 | HUFPLN* | 1.3558 |
| EURUSD | 1.1173 | RUBPLN  | 0.0659 |
| CHFPLN | 3.8304 | NOKPLN  | 0.4419 |
| GBPPLN | 4.7823 | DKKPLN  | 0.5613 |
| USDCNY | 6.8263 | SEKPLN  | 0.4278 |

\*za 100HUF

## Poprzednia sesja na rynku FX 30/05/2017

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.169 | 4.189 | 4.184    | 4.172  | 4.1739 |
| USDPLN | 3.724 | 3.769 | 3.744    | 3.734  | 3.7471 |
| EURUSD | 1.111 | 1.121 | 1.117    | 1.118  | -      |

## Rynek stopy procentowej 30/05/2017

## 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 | 2           | 23.03.2017      | PS0422 | 2.945         |
| DS0727 (10L)       | 3.26 | 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           | 1.36 | -1          | -0.24 | 0           |
| 2L     | 1.90 | -1          | 1.52 | -2          | -0.17 | 0           |
| 3L     | 2.03 | -1          | 1.65 | -2          | -0.07 | 0           |
| 4L     | 2.17 | 0           | 1.75 | -3          | 0.04  | -1          |
| 5L     | 2.30 | -1          | 1.84 | -3          | 0.17  | 0           |
| 8L     | 2.60 | -1          | 2.06 | -3          | 0.54  | -1          |
| 10L    | 2.76 | -2          | 2.17 | -3          | 0.77  | -1          |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.54 | -7          |
| T/N    | 1.54 | -6          |
| 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

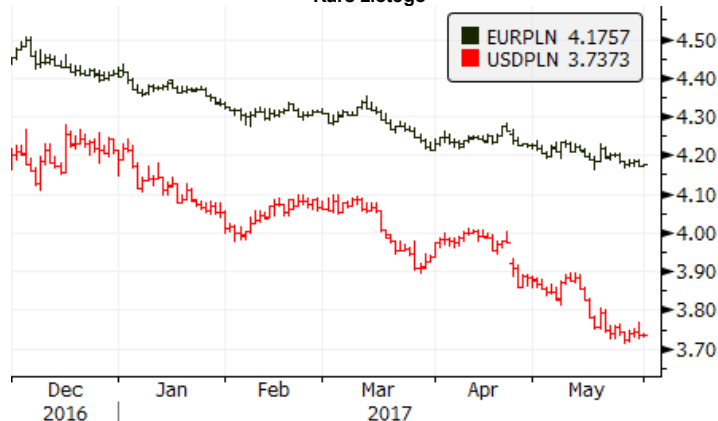
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 71         | -1          | 2.97        | 0           |
| Francja    | 26         | 1           | 0.43        | 0           |
| Węgry      | 116        | 1           | 2.75        | 0           |
| Hiszpania  | 77         | 13          | 1.22        | -1          |
| Włochy     | 171        | 35          | 1.87        | -1          |
| Portugalia | 199        | -1          | 2.79        | 0           |
| Irlandia   | 40         | 1           | 0.46        | -1          |
| Niemcy     | 13         | 0           | -           | -           |

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

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

Źródło: Bloomberg

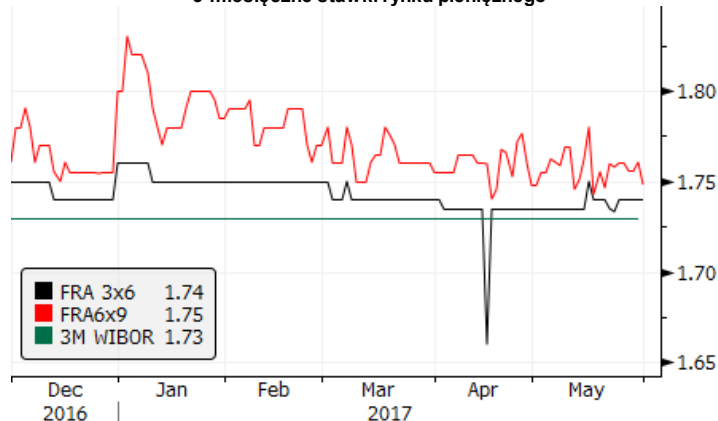
## Kurs złotego



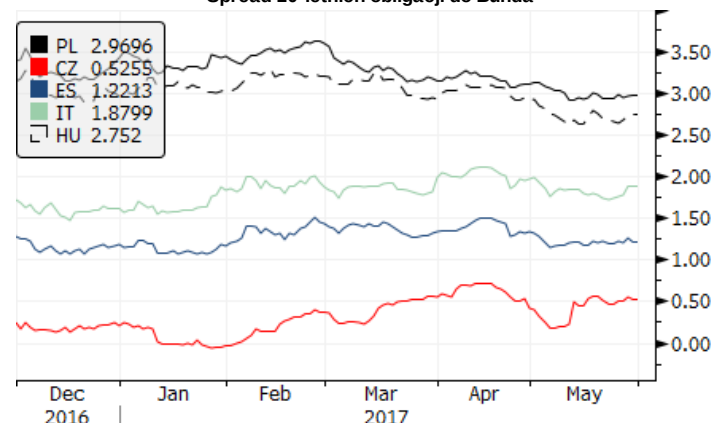
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                   | KRAJ | WSKAŹNIK                     | OKRES | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |       |
|--------------------------------|------|------------------------------|-------|----------|-------|------------|----------------------|-------|
|                                |      |                              |       | RYNEK    | BZWBK |            |                      |       |
| CZWARTEK (25 maja)             |      |                              |       |          |       |            |                      |       |
| 10:00                          | PL   | Stopa bezrobocia             | IV    | % r/r    | 7,7   | -          | 7,7                  | 8,1   |
| 14:30                          | US   | Liczba nowych bezrobotnych   | tyg.  | tys.     | 238   | -          | 234                  | 232   |
| PIĄTEK (26 maja)               |      |                              |       |          |       |            |                      |       |
| 14:30                          | US   | Drugi szacunek PKB           | I kw. | % r/r    | 0,9   | -          | 1,2                  | 0,7   |
| 16:00                          | US   | Indeks Michigan              | V     | pkt      | 97,5  | -          | 97,1                 | 97,7  |
| PONIEDZIAŁEK (29 maja)         |      |                              |       |          |       |            |                      |       |
| Brak publikacji ważnych danych |      |                              |       |          |       |            |                      |       |
| WTOREK (30 maja)               |      |                              |       |          |       |            |                      |       |
| 14:30                          | US   | Dochody osobiste             | IV    | % m/m    | 0,4   | -          | 0,4                  | 0,2   |
| 14:30                          | US   | Wydatki konsumentów          | IV    | pkt      | 0,4   | -          | 0,4                  | 0,3   |
| 16:00                          | US   | Indeks nastroju konsumentów  | V     | pkt      | 120,0 | -          | 117,9                | 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    | 1.5   | -          |                      | 1,9   |
| 14:00                          | PL   | Wstępny CPI                  | V     | % r/r    | 2.0   | 1,9        |                      | 2,0   |
| 16:00                          | US   | Niezakończona sprzedaż domów | IV    | % m/m    | 0,4   | -          |                      | -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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)