

CODZIENNIK

1 czerwca 2017

Dzisiaj indeks PMI

- Rynki w lepszych nastrojach
- Rozczarowująca struktura PKB i inflacja zgodnie z oczekiwaniami
- Złoty coraz mocniejszy do głównych walut, EURUSD w górę
- Umocnienie na polskim długu
- Dzisiaj PMI oraz raport ADP w USA

Środowa sesja na globalnych rynkach zakończyła się w optymistycznych nastrojach. Mimo rosnących obaw o wynik wyborów w Wielkiej Brytanii rosły zarówno giełda w Londynie, jak i na świecie. Wzrost apetytu na ryzyko przyczynił się do spadku rentowności obligacji na peryferiach strefy euro oraz na rynkach wschodzących. Ropa naftowa pogłębiła spadki i w środę zbliżyła się do 50 USD za baryłkę. Majowy PMI dla Chin spadł do poziomu 49,6 pkt., poniżej bariery 50 pkt., wyznaczającej granicę między poprawą o pogorszeniem sytuacji gospodarczej. John Williams prezes Fed z San Francisco powiedział, że FOMC w tym roku może podwyższyć stopy nawet 4-krotnie, o ile gospodarka umocni się. Williams nie ma obecnie prawa głosu w FOMC, ale uzyska je w 2018 r.

Komisja Europejska przedstawiła propozycję utworzenia osobnego budżetu dla strefy euro oraz Europejskiego Funduszu Walutowego, co miałoby na celu zapobieganie kryzysom w unii walutowej. Takie rozwiązanie byłoby niekorzystne dla państw UE pozostających poza strefą euro, ale wg słów komisarza KE ds. euro i stabilności finansowej Valdisa Dombrovskisa, jest to „cel długoterminowy”.

Wg informacji DGP, reforma OFE ma zostać przeprowadzona 22 stycznia 2018 r. i ma zakładać przeniesienie 75% aktywów do III filara, a pozostałe części do FRD (lub na subkonto ZUS z punktu widzenia ubezpieczonego), zgodnie z wcześniejszymi propozycjami.

Tempo wzrostu PKB w I kw. 2017 r. wyniosło 4,0% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. Po oczyszczeniu z wahań sezonowych PKB wzrósł o 1,1% kw/kw. Struktura wzrostu była raczej rozczarowująca, zwłaszcza inwestycje, które spadły o 0,4% r/r i to pomimo bardzo niskiej bazy z zeszłego roku. Tak słaby odczyt oznacza konieczność rewizji w dół ścieżki wzrostu inwestycji w tym roku. Zapasy dodały do wzrostu 0,7 pp, czyli relatywnie dużo. Konsumpcja prywatna wzrosła o 4,7% r/r (najmocniej od 2008 r.) pozostając głównym motorem napędowym gospodarki. Oczekujemy, że tempo wzrostu konsumpcji pozostanie solidne w całym 2017 r., przy czym w drugiej połowie roku może pojawić się pewne spowolnienie, wynikające z efektu wysokiej bazy z końca 2016 r. Rzut oka na podaźową stronę rachunków PKB daje dodatkowe rozczarowanie wynikiem za I kw. Wartość dodana brutto wzrosła 3,7% r/r a jej wkład do wzrostu gospodarczego wyniósł 3,3 pkt. proc. Oznacza to, że we wzroście PKB o 4% r/r w I kw. aż 0,7 pkt. proc. pochodzi od kategorii „podatki minus subsydia”. Uważamy, że dość słaba struktura wzrostu w I kw. 2017 r., zwłaszcza jeśli chodzi o inwestycje, wysoki wkład zapasów i podatków jest argumentem do krytycznego spojrzenia na prognozy na kolejne kwartały. Nie widzimy wprawdzie potrzeby rewizji prognoz, ale trudno spodziewać się, by w całym roku wzrost przekroczył 4,0%. Dane o PKB wspierają decyzję RPP o utrzymaniu polityki „wait-and-see”.

Wstępny odczyt majowej inflacji pokazał wyhamowanie z 2,0% r/r do 1,9%, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, gdy prognozy rynkowe skupione były na 2,0 i 2,1%. Od lutowych danych CPI nie mieliśmy pozytywnego zaskoczenia inflacją. W naszych szacunkach CPI przyjęliśmy najsilniejszy wzrost cen żywności m/m dla miesiąca maja od 2013 roku i tę kategorię należy też śledzić w kolejnych miesiącach. W oddzielnej publikacji GUS zasygnalizował, że trzeba się liczyć z niższą podażą owoców niż rok temu, bo odnotowano straty mrozowe.

W środę rano kurs EURUSD wyraźnie ruszył w górę i przebił poziom 1,12. Pomimo rozczarowujących danych o sprzedaży detalicznej Niemiec w kwietniu (spadek o 0,9% r/r) i niższej od prognoz wstępnej majowej inflacji, euro od rana było mocne. Rozczarowujące dane o niezakończonych sprzedaży domów w USA były impulsem do dalszego wzrostu kursu EURUSD. Dzisiaj poznamy dane o PMI w Europie oraz dane z USA, które mogą mieć wpływ na notowania.

Rano EURPLN ponownie spadł w okolice 4,168, ale po południu złoty oddał poranne zyski i na koniec dnia kurs przebił 4,18. Rosnący kurs EURUSD przełożył się na umocnienie złotego do dolara. Kurs USDPLN zbliżył się do 3,71, najniższego poziomu od października 2015 r. W związku z obawami o wynik wyborów parlamentarnych w Wielkiej Brytanii wczoraj kurs GBPPLN był blisko 4,78, najniższego poziomu od października 2016 r.

Waluty naszego regionu były blisko wtorkowych poziomów. Kurs EURCZK spadł poniżej 26,3, a forint po porannym umocnieniu do euro na poziomie 307, na koniec dnia oddał część zysków i kurs EURHUF na zamknięciu wyniósł 307,7. Mocno spadające ceny ropy naftowej ciążyły w środę rublowi, a kurs USDRUB odbił do 57.

Środowa sesja na rynku długu przebiegała pod znakiem spadających rentowności. 10-letni Bund był handlowany z rentownością 0,29%, a Treasury 2,21%. Na krajowym rynku stopy procentowej dane o inflacji wsparły polski dług. 10-letni benchmark zbliżył się do 3,22%, najniższego poziomu od wyborów prezydenckich w USA. Stawki IRS spadły najmocniej na środku i na końcu krzywej o 4 pb. Spread asset swap pozostał na poziomie śródogodowego zamknięcia.

Wczoraj Ministerstwo Finansów poinformowało, że w czerwcu zorganizuje jeden przetarg sprzedaży, na którym zaoferuje papiery OK0419 / PS0422 / WZ1122 / WZ0126 / DS0727 / WS0447 o łącznej wartości 3 mld zł, oraz jeden przetarg zamiany, na którym odkupywane będą papiery OK0717 / DS1017 / WZ0118. Resort poinformował również, że nie planuje sprzedaży bonów skarbowych w czerwcu. Po maju tegoroczne potrzeby pożyczkowe zostały sfinansowane w 66%.

W kwietniu nierezydenci kupili polskie złotowe rynkowe obligacje za ponad 5 mld zł. Nominalna wartość ich portfela wzrosła do ponad 210 mld zł osiągając rekordowy poziom. Zagraniczne banki centralne zmniejszyły swoje zaangażowanie w krajowy dług o 607 mln zł. Fundusze inwestycyjne zwiększyły stan posiadania o 1,4 mld zł. Według kryterium geograficznego, nierezydenci z Unii Europejskiej poza strefą euro kupili dług za 1,3 mld zł, a z Azji (bez Bliskiego Wschodu) za 1,2 mld zł. Portfel polskich banków skurczył się o 2,1 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](http://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	4.1798	CZKPLN	0.1585
USDPLN	3.7171	HUFPLN*	1.3563
EURUSD	1.1245	RUBPLN	0.0656
CHFPLN	3.8375	NOKPLN	0.4413
GBPPLN	4.7787	DKKPLN	0.5618
USDCNY	6.7975	SEKPLN	0.4283

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 31/05/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.168	4.187	4.172	4.183	4.1737
USDPLN	3.714	3.741	3.734	3.722	3.7354
EURUSD	1.117	1.125	1.118	1.124	-

Rynek stopy procentowej 31/05/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.89	-2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.65	-4	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.22	-4	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	0	-0.24	0
2L	1.89	-1	1.51	-1	-0.16	0
3L	2.00	-3	1.64	-1	-0.07	0
4L	2.14	-3	1.74	-1	0.04	0
5L	2.27	-3	1.83	-1	0.17	0
8L	2.57	-3	2.04	-2	0.55	1
10L	2.72	-3	2.15	-2	0.78	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	3
T/N	1.60	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	1.74	-2
9x12	1.79	-1
3x9	1.81	1
6x12	1.82	-1

Miary ryzyka fiskalnego

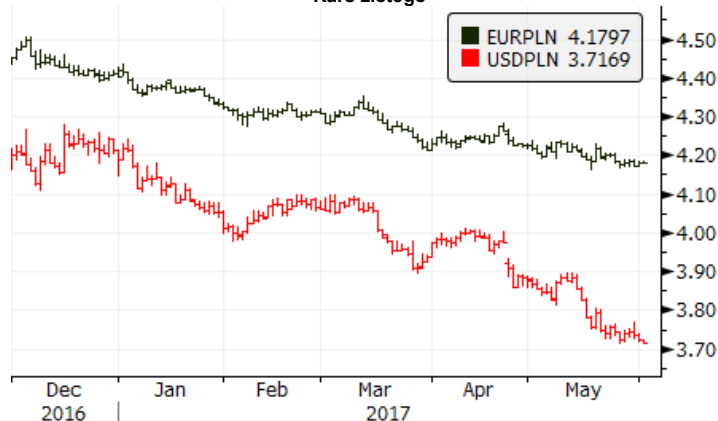
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.91	-5
Francja	28	2	0.43	0
Węgry	116	1	2.74	0
Hiszpania	75	-2	1.23	-1
Włochy	153	-18	1.88	-1
Portugalia	199	-1	2.73	-1
Irlandia	40	1	0.46	0
Niemcy	15	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

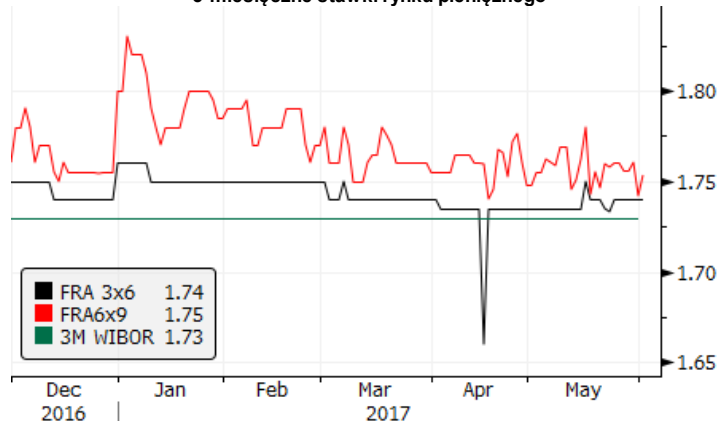
Kurs złotego



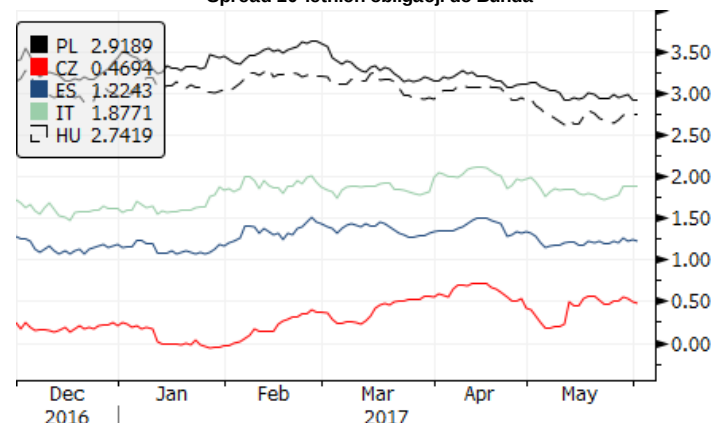
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



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	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	4,0
11:00	EZ	Wstępny CPI	V	% r/r	1,5	-	1,4	1,9
14:00	PL	Wstępny CPI	V	% r/r	2,0	1,9	1,9	2,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	0,4	-	-1,3	-0,9
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (1 czerwca)								
9:00	PL	PMI – przemysł	V	pkt	54,5	54,6		54,1
9:55	DE	PMI – przemysł	V	pkt	59,4	-		59,4
10:00	EZ	PMI – przemysł	V	pkt	57,0	-		57,0
14:00	PL	Minutes RPP						
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	180	-		177
16:00	US	ISM – przemysł	V	pkt	54,6	-		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