

CODZIENNIK

20 lipca 2017

Przejściowe spowolnienie w przemyśle

- Na światowych parkietach niewielkie wzrosty
- Niezłe czerwcowe dane z polskiej gospodarki
- Złoty oddaje ostatnie zyski, EURUSD w dół
- Rentowności obligacji w górę
- Dziś uwaga na EBC

Po zawirowaniach politycznych w Stanach Zjednoczonych na początku tygodnia nastrojów na światowych giełdach poprawił się w środę. Rynki walutowe i dłużne czekają tymczasem na dzisiejsze wystąpienie Mario Draghiego po posiedzeniu EBC. Wczoraj w oczekiwaniu na kluczowe wydarzenie tygodnia obligacje oddały część zysków, a euro i waluty naszego regionu lekko traciły. Ruch wzrostowy kontynuowała natomiast ropa naftowa oraz złoto.

Wczoraj poznaliśmy ważne dane z polskiej gospodarki. W czerwcu wzrost produkcji przemysłowej wyhamował do 4,5% r/r, a sprzedaży detalicznej w cenach stałych do 5,8% r/r, głównie pod wpływem mniejszej liczby dni roboczych. Pomijając efekty kalendarzowe, trendy w przemyśle i handlu detalicznym są naszym zdaniem nadal pozytywne. W budownictwie również widać stopniowe ożywienie (w czerwcu 11,6% r/r), co może być sygnałem rosnącej aktywności inwestycyjnej. Podsumowując wzrosty produkcji i sprzedaży za cały II kwartał wydaje nam się, że sygnalizują one bardzo nieznaczne spowolnienie wzrostu PKB tym okresie, do 3,8%-3,9% r/r. W całym roku gospodarka ma szanse rozwijać się w tempie zbliżonym do 4%, o ile zrealizuje się zakładany przez nas mocniejszy wzrost inwestycji w II półroczu. Dane nie zmieniają perspektyw polityki pieniężnej.

Wczoraj GUS opublikował wyniki badań nt. koniunktury konsumenckiej w lipcu. Zarówno bieżący, jak i wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej były niższe niż przed miesiącem. Poprawiły się jednak oceny dotyczące obecnej i przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju oraz przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych. Pogorszeniu uległy oceny dot. dokonywania zakupów przez gospodarstwa domowe i przyszłych dochodów i bezrobocia. Naszym zdaniem dobre nastroje konsumenckie będą wspierały konsumpcję prywatną w tym roku.

Wczoraj EURUSD spadł po trzech kolejnych dniach znacznych wzrostów. Kurs wrócił do ok. 1,15 po wtorkowym maksimum na ok. 1,158, do czego przyczynić się mogły lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku nieruchomości i wyczekiwanie na wynik posiedzenia EBC. Dzisiaj kluczowa dla notowań będzie konferencja po posiedzeniu banku centralnego. Według nas, ostatnie silne

umocnienie wspólnej waluty może mieć decydujący wpływ na kontynuację gołębiej retoryki przez EBC. W efekcie, spodziewamy się spadku EURUSD.

W środę notowania złotego były pod wpływem krajowej polityki i ostrzeżeń Komisji Europejskiej dot. możliwości uruchomienia procedury naruszenia unijnego prawa przez Polskę. Komentarz przewodniczącego KE pchnął EURPLN szybko w górę do 4,217. Dobre dane z polskiej gospodarki przyczyniły się do zatrzymania deprecjacji złotego, który jednak nie zdołał do końca dnia odrobić porannych strat. Ostatecznie na koniec dnia za euro trzeba było płacić blisko 4,21. Złoty tracił także wobec pozostałych walut, a najmocniej do franka szwajcarskiego (CHFPLN oscylował 3,83). USDPLN wzrósł do 3,65. Dzisiaj rano EURPLN waha się w pobliżu 4,21. Sądzymy, że impulsem do odrabiania wczorajszych porannych strat może dzisiaj być retoryka EBC, który wg nas może wciąż brzmieć dość gołębnie.

W regionie umacniała się korona i EURCZK testował poziom 26, najniższy od czasu uwolnienia kursu czeskiej waluty przez bank centralny. Koronę wspiera jastrzębia retoryka banku centralnego, który zasygnalizował podwyżkę stóp procentowych już w III kw. Z kolei forint nieznacznie osłabił się wczoraj do euro zbliżając się do 306,5. Gołębia retoryka banku centralnego ciąży węgierskiej walucie i spodziewamy się, że w bieżącym kwartale kurs EURHUF zbliży się do 312.

Po trzydniowym umocnieniu obligacji w środę na globalnym rynku większość obligacji było pod presją. Rentowności obligacji Węgier, USA czy Włoch rosły od rana, ale na koniec dnia obligacje zdołały odrobić część strat. Podobny trend obserwowano w Polsce, gdzie dług w trakcie dnia radził sobie wyraźnie słabiej niż zagraniczne (częściowo zapewne w wyniku komunikatu z KE). Ostatecznie, polska krzywa obligacyjna przesunęła się wczoraj w górę o ok. 2 pb (długi koniec tracił przejściowo nawet 5 pb). Z kolei na rynku IRS krótki koniec lekko wzrósł, a na długim końcu miały miejsce nieznaczne spadki. Nachylenie 2-10L utrzymuje się powyżej 85 pb, a więc o 7 pb wyżej niż średnio w czerwcu.

Wczoraj Węgry zapowiedziały emisję kolejnych obligacji typu Panda, czyli denominowanych w juanie. Będzie to druga emisja, po tym jak w kwietniu ubiegłego roku Węgry uplasowały obligacje warte 1 mld CNY. Polska również wyemitowała obligacje w sierpniu 2016 r o wartości 3 mld CNY. Ministerstwo Finansów zapowiadało, że w drugiej połowie tego roku może wyemitować kolejną serię obligacji Panda.

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 Luzziński 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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2126	CZKPLN	0.1615
USDPLN	3.6571	HUFPLN*	1.3756
EURUSD	1.1519	RUBPLN	0.0620
CHFPLN	3.8295	NOKPLN	0.4529
GBPPLN	4.7610	DKKPLN	0.5665
USDCNY	6.7643	SEKPLN	0.4406

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/07/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.197	4.217	4.202	4.207	4.2057
USDPLN	3.633	3.660	3.634	3.652	3.6486
EURUSD	1.151	1.157	1.156	1.152	-

Rynek stopy procentowej 19/07/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.82	2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.63	3	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.26	3	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	1.45	1	-0.25	0
2L	1.94	2	1.59	0	-0.15	-1
3L	2.07	2	1.71	1	-0.01	-2
4L	2.20	2	1.80	1	0.14	-1
5L	2.33	2	1.89	1	0.28	-2
8L	2.62	1	2.11	1	0.68	-2
10L	2.79	2	2.22	1	0.91	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	0
T/N	1.61	1
SW	1.60	0
2W	1.62	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	1.77	1
9x12	1.80	0
3x9	1.81	1
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

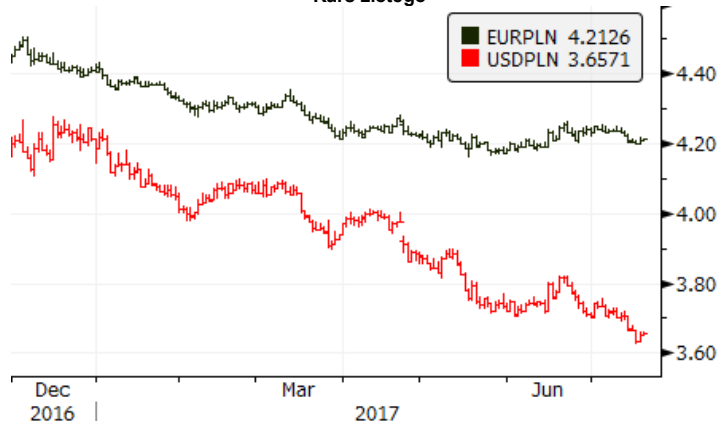
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.72	2
Francja	19	-1	0.26	0
Węgry	116	1	2.51	-1
Hiszpania	65	-1	1.01	0
Włochy	140	0	1.65	0
Portugalia	174	-3	2.51	1
Irlandia	32	-1	0.29	-2
Niemcy	14	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

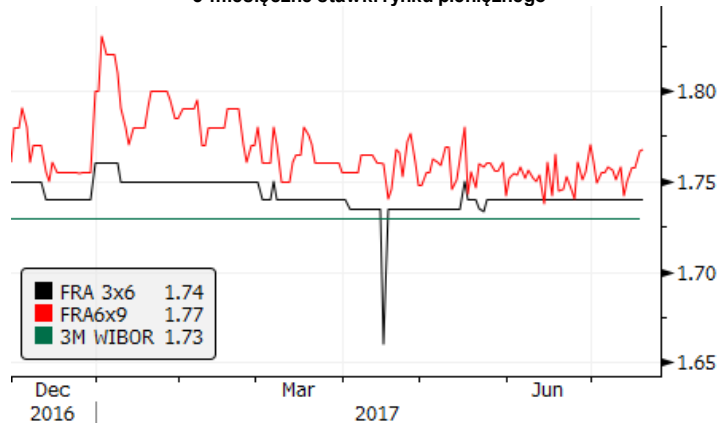
Kurs złotego



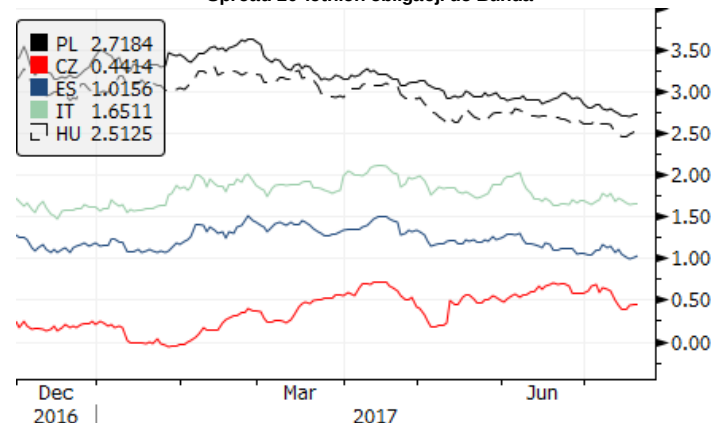
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (14 lipca)								
14:00	PL	Rachunek obrotów bieżących	V	mIn €	247	609	-179	-160
14:00	PL	Eksport	V	mIn €	16 083	16 449	16 257	15 283
14:00	PL	Import	V	mIn €	16 182	16 397	16 457	15 072
14:30	US	CPI	VI	% m/m	0,1	-	0,0	-0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,1	-	-0,2	-0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-	0,4	0,1
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VII	pkt	95,0	-	93,1	95,1
PONIEDZIAŁEK (17 lipca)								
11:00	EZ	CPI	VI	% r/r	1,3	-	1,3	1,4
WTOREK (18 lipca)								
11:00	GE	Indeks ZEW	VII	pkt	88,0	-	86,4	88,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	0,9	0,9	0,9
14:00	PL	Place w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	5,0	4,6	6,0	5,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	4,3	4,2	4,3	4,5
ŚRODA (19 lipca)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	3,9	3,9	4,5	9,1
14:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r	9,9	9,5	11,6	8,4
14:00	PL	PPI	VI	% r/r	2,2	2,1	1,8	2,4
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna w cenach stałych	VI	% r/r	6,8	5,5	6,0	8,4
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	6,2	-	8,3	-2,8
14:30	US	Pozwolenie na budowę domów	VI	% m/m	3,4	-	7,4	-4,9
CZWARTEK (20 lipca)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VII	pkt	21,5	-		27,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245	-		247
PIĄTEK (21 lipca)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	5,9	5,7		6,2

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