CODZIENNIK

2 sierpnia 2017

Nieoczekiwany spadek PMI

- **Wzrosty na giełdach po dobrych danych**
- **PMI dla Polski i regionu wyraźnie poniżej prognoz**
- **EURPLN stabilny, EURUSD powyżej 1,18**
- **Polskie obligacje stabilne, IRS w dół**
- **Dziś raport ADP w USA**

Potwierdzenie się oczekiwań rynkowych co do dalszego ożywienia w strefie euro wyrażone w przyspieszeniu wzrostu gospodarczego z 1,9% r/r w I kw. do 2,1% w II kw. dało paliwo do wzrostów na światowych giełdach. Dodatkowo, kwartalne wyniki spółek również sprawiły pozytywne niespodzianki. Po południu optymizm stracił na sile, co mogło być spowodowane gorszymi od oczekiwań danymi z wydatkach oraz dochodach amerykańskich konsumentów. Połączenie informacji o dobrej koniunkturze i braku presji cenowych (indeks PCE nie zaskoczył) wywarło presję na ruch rentowności obligacji w dół, zarówno na rynkach bazowych jak i na peryferiach strefy euro. Gwałtowny spadek cen ropy pod koniec dnia oznaczał powrót do poziomów z początku ubiegłego tygodnia. Wczorajszy ruch wywołany był raportem OPEC wyraźnym wzroście produkcji w Libii (nieobjętej porozumieniem o ograniczeniu wydobycia).

Agencja ratingowa Fitch przedstawiła komentarz do obecnej sytuacji w Polsce będący połączeniem tego co zaprezentowały w poniedziałek S&P i Moody's. Fitch z jednej strony podkreśla, że obecny spór Polski z UE nie będzie miał krótkoterminowo znaczenia dla gospodarki i finansów publicznych, ale w dłuższym terminie napięcie polityczne tworzy ryzyko zmniejszenia środków UE płynących do Polski lub obwarowania ich napływu dodatkowymi warunkami. Agencja podkreśliła zagrożenie dla atrakcyjności inwestycyjnej Polski wskutek pogorszenia relacji z UE i rosnącej polaryzacji sceny politycznej, ale nie zapowiedziała podjęcia kroków w stronę zmiany ratingu kraju.

Opublikowany wczoraj wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu przetwórczego (52,3 pkt) był najsłabszym odczytem od ośmiu miesięcy, niższym od konsensusu wynoszącego 53,5 pkt i naszej prognozy 54,0 pkt. Ten wynik wyglądał bardzo słabo na tle utrzymującego się optymizmu na zachodzie Europy potwierdzonego finalnymi odczytami PMI oraz wcześniejszą publikację indeksu Ifo. Trzeba jednak podkreślić, że podobnie rozczarowujące okazały się odczyty nastrojów w biznesie z Węgier i Czech. Spadek polskiego PMI za lipiec nie jest spójny z ze wskazaniami innych podobnych wskaźników za ten okres, opublikowanych wcześniej przez GUS i Komisję Europejską. Subindeks produkcji spadł najniżej od dziewięciu miesięcy. Nowe zamówienia wciąż rosły, ale w najwolniejszym tempie od ośmiu miesięcy (przy czym ta słabość była kwestią wyłącznie zamówień krajowych). Na wysokim poziomie pozostał wskaźnik zatrudnienia. Zważywszy na szeroko zakrojony optymizm w strefie euro i silne alternatywne miary nastrojów dla Polski uznajemy lipcową słabość PMI jako zdarzenie jednorazowe.

EURUSD wyraźnie wytracił impuls wzrostowy po dotarciu do 1,185 i wczoraj utrzymywał się niewiele powyżej tego poziomu. Dziś kurs znajduje się na 1,182. W oczekiwaniu na raport ADP z rynku pracy USA wahania powinny pozostać ograniczone. W naszej ocenie, biorąc pod uwagę ostatnie silne wzrosty, większy wpływ na notowania może mieć odczyt lepszy niż gorszy od oczekiwań.

Dla EURPLN był to kolejny dzień poruszania się w paśmie wyznaczonym w poprzednim tygodniu i na dzisiejszym otwarciu jest wciąż pomiędzy 4,25 i 4,26. Mimo kolejnych komentarzy agencji ratingowych ws. sporu rządu z Komisją Europejską (komentarz Fitch) oraz słabszych danych o PMI złoty pozostaje stabilny. Po raz kolejny od złotego lepiej radził sobie forint, próbując przebić poziom 303 wobec euro. Dzisiaj kluczowe mogą być dane z USA. Rynek zinterpretował ostatni komunikat FOMC jako dość gołębi, ale pozytywna reakcja złotego była tylko nieznaczna i chwilowa. Biorąc pod uwagę fakt, że krajowe czynniki wywierają raczej presję na wzrost EURPLN niż na jego spadek, wydaje nam się, że dane z USA mogą mieć większy wpływ na kurs w przypadku pozytywnych zaskoczeń niż jeśli rozczarują.

Rentowność 10-letniej obligacji USA obniżyła się wczoraj o 3 pb, a niemieckiej aż o 5 pb. Spadki na peryferiach strefy euro (pomijając Grecję) sięgały 5-8 pb. Apetyt na obligacje nie dotarł jednak do Polski, gdzie krzywa dochodowości pozostała w miejscu z wyjątkiem krótkiego końca, który podniósł się o 4 pb. Mogło to mieć związek z ostatnimi danymi inflacyjnymi. Warto jednak odnotować, że stawki IRS dla 5 i 10 lat spadły o ok. 2-3 pb. Spread polskich obligacji 10-letnich do Bundów wzrósł do 287 pb, najwyższego poziomu od końca czerwca.

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
Konrad Soszyński	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	4.2552	CZKPLN	0.1627
USDPLN	3.5999	HUFPLN*	1.4022
EURUSD	1.1820	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.7267	NOKPLN	0.4548
GBPPLN	4.7557	DKKPLN	0.5722
USDCNY	6.7269	SEKPLN	0.4440

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **01/08/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.248	4.263	4.260	4.254	4.2548
USDPLN	3.591	3.608	3.607	3.604	3.5991
EURUSD	1.179	1.185	1.181	1.181	-

Rynek stopy procentowej **01/08/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.80	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.68	-2	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.35	0	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-2	1.45	0	-0.25	0
2L	1.96	-1	1.59	0	-0.16	-1
3L	2.10	-2	1.70	-1	-0.04	-2
4L	2.27	-2	1.79	-2	0.10	-3
5L	2.41	-3	1.88	-2	0.25	-3
8L	2.73	-2	2.10	-3	0.67	-4
10L	2.89	-3	2.21	-3	0.89	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	9
T/N	1.58	1
SW	1.59	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	1.76	2
6x9	1.77	0
9x12	1.84	3
3x9	1.84	2
6x12	1.86	3

Miary ryzyka fiskalnego

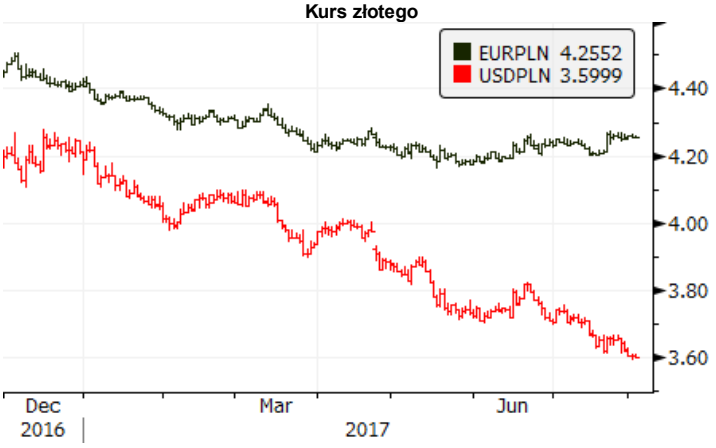
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.86	-1
Francja	17	-1	0.26	0
Węgry	116	1	2.63	-2
Hiszpania	64	1	0.95	2
Włochy	133	0	1.54	2
Portugalia	161	-6	2.33	2
Irlandia	32	-1	0.28	-6
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

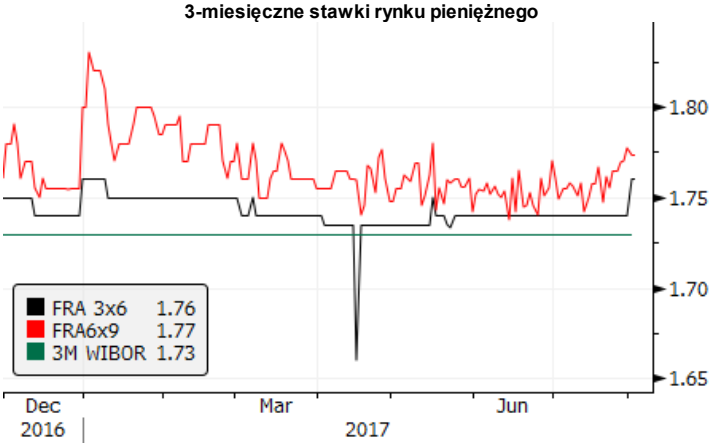
Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

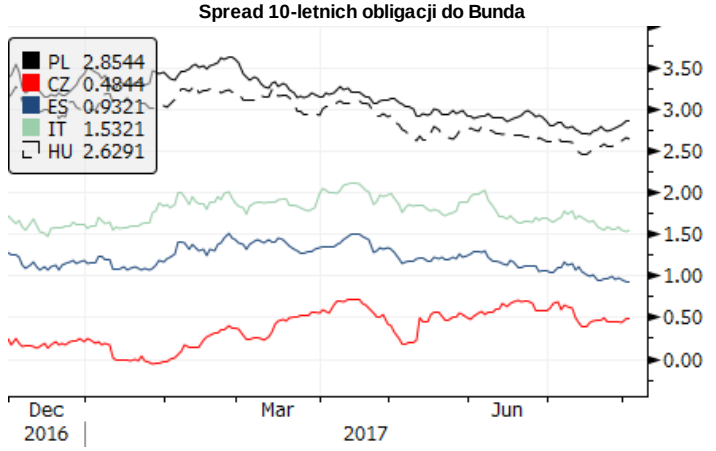


Rentowności obligacji skabowych

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
		PIĄTEK (28 lipca)						
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	% r/r	2,5	-	2,6	1,2
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,1	-	93,4	95,1
		PONIEDZIAŁEK (31 lipca)						
11:00	EZ	Wstępny CPI	VII	% r/r	1,2	-	1,3	1,3
14:00	**PL**	**Wstępny CPI**	**VII**	**% r/r**	**1,7**	**1,6**	**1,7**	**1,5**
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	1,0	-	1,5	-0,7
		WTOREK (1 sierpnia)						
9:00	**PL**	**PMI - przemysł**	**VII**	**pkt**	**53,5**	**54,0**	**52,3**	**53,1**
9:00	HU	PMI - przemysł	VII	pkt	57,0	-	54,2	56,9
9:30	CZ	PMI - przemysł	VII	pkt	56,2	-	55,3	56,4
9:55	DE	PMI - przemysł	VII	pkt	58,3	-	58,1	59,3
10:00	EZ	PMI - przemysł	VII	pkt	56,8	-	56,6	57,3
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	2,1	-	2,1	1,9
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,4	-	0,0	0,3
14:30	US	Wydatki konsumentów	VI	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
14:30	US	Inflacja bazowa PCE	VI	% r/r	1,4	-	1,5	1,5
16:00	US	ISM - przemysł	VII	pkt	56,0	-	56,3	57,8
		ŚRODA (2 sierpnia)						
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	190	-		158
		CZWARTEK (3 sierpnia)						
09:55	DE	PMI - usługi	VII	pkt	53,5	-		53,7
10:00	EZ	PMI - usługi	VII	pkt	55,4	-		54,7
11:30	**PL**	**Aukcja obligacji**						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-		0,05
13:00	UK	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-		0,25
16:00	US	ISM - usługi	VII	pkt	56,5	-		57,4
		PIĄTEK (4 sierpnia)						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-	-		1,0
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	183	-		222
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,3	-		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 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