

CODZIENNIK

25 sierpnia 2017

Informacje z kraju umocniły złotego

- **Spokojna sesja w oczekiwaniu na komentarze bankierów centralnych**
- **Bezrobocie bez niespodzianek, rząd debatuje nad budżetem**
- **EURPLN i EURUSD dalej w trendzie bocznym**
- **Rentowności w kraju i za granicą bez dużych zmian**
- **Dzisiaj ważne dane z Niemiec i USA, wystąpienia Yellen i Dragiego**

W czwartek od samego początku sesji notowania na globalnym rynku przebiegały w spokojnej atmosferze. Publikowane dane nie różniły się istotnie od oczekiwań, więc inwestorzy czekali na to co wkrótce usłyszą od bankierów centralnych, którzy przyjechali na sympozjum w Jackson Hole. Prezes Fed ma wystąpić dziś o 16:00, a szef EBC o 21:00.

Kurs EURUSD pozostał wczoraj stabilny blisko 1,18 ponieważ dane ze świata nie zaskoczyły, a inwestorzy czekali na sygnały z banków centralnych.

Kurs EURPLN spadł do 4,26 z prawie 4,29, a USDPLN obniżył się do 3,612 z 3,636. To odreagowanie przez złotego ostatniego postępującego osłabienia wynikało ze stosunkowo niskiego deficytu w budżecie centralnym planowanego na przyszły rok. Korzystny wpływ na krajową walutę miały też jastrzębie fragmenty minutes RPP, potwierdzenie pozytywnych realnych trendów w szczegółowych danych od GUS i poprawa globalnego nastroju. Pozostałe waluty regionu CEE radziły sobie tym razem dużo słabiej niż złoty. EURHUF odbił powyżej 304 z 302, a USDRUB wzrósł do prawie 59,3 z 59,0. Przejściowe osłabienie zanotowała też czeska korona.

Na krajowym rynku stopy procentowej zmiany ponownie były nieznaczne, jedynie na koniec dnia rentowność 10-latk spadła o ok. 3 pb. Za granicą notowania również przebiegały całkiem spokojnie.

Opublikowane wczoraj minutes z lipcowego posiedzenia RPP nie ujawniły żadnych istotnych zmian w ocenie sytuacji przez jej członków. Mimo to grono jastrzębi, które pozostaje w mniejszości, zdołało umieścić swoje stanowisko w jednym z podsumowujących akapitów w zdaniu mówiącym, że przyszłe decyzje RPP powinny uwzględniać efekt ujemnych realnych stóp procentowych na „kształtowanie się akcji kredytowej, cen aktywów i stopę oszczędności w polskiej gospodarce”. Ostatni raport NBP nt. sytuacji gospodarstw domowych sygnalizował, że stopa oszczędności może zacząć się obniżać, a środowisko dane o podaży pieniądza zaskoczyły miesięcznym spadkiem depozytów gospodarstw domowych (drugi przypadek spadku

m/m w lipcu w ostatnich 9 latach). Niezależnie, nadal sądzimy, że stopy procentowe pozostaną w Polsce bez zmian przez jeszcze przynajmniej rok.

Stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymała się w lipcu na 7,1% zgodnie z tym co szacowało wcześniej Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. Jednocześnie, stopa liczona według metodologii BAEL zaskoczyła w górę i na koniec II kw. wyniosła 5% podczas gdy rynek oczekiwał 4,8%. Niemniej, liczba bezrobotnych była w zeszłym miesiącu najniższa w historii, a udział pracujących w całej populacji rekordowo wysoki. Stopa partycypacji odbiła w II kw. i osiągnęła 56,7%, najwyższy poziom od 2001.

Jedną z hipotez wyjaśniających utrzymujący się silny przyrost zatrudnienia (w tym lipcowe przyspieszenie do 4,9% r/r z 4,6% r/r w sektorze przedsiębiorstw) jest przypuszczenie, iż jest ono w pewnym stopniu efektem zmian formy zatrudnienia wywołanych zmianami w podatkach, co zaburza statystyki. Jak pokazały wczorajsze szczegółowe dane zawarte w Biuletynie Statystycznym, przyspieszenie tempa wzrostu zatrudnienia zanotowane w lipcu wynikało ze wzrostu zatrudnienia w „administrowaniu i działalności wspierającej”, która to kategoria zawiera m.in. usługi porządkowe i ochroniarskie, gdzie zjawisko zmiany formy zatrudnienia mogło przybrać szczególnie duże rozmiary.

Dane BAEL pokazały, że w II kw. zatrudnienie wzrosło o 249 tys., ale jednocześnie liczba samozatrudnionych spadła o 72 tys. Nakazuje to zachować ostrożność przy interpretowaniu danych o zatrudnieniu i używaniu wąskiej miary funduszu płac jako miernika co dzieje się z dochodami gospodarstw domowych. Niezależnie, sytuacji na rynku pracy pozostaje napięta i spodziewamy się, że druga połowa roku przyniesie przyspieszenie tempa wzrostu płac.

Wczoraj rząd dyskutował nad projektem budżetu na 2018 r. Wstępny plan zakłada deficyt 41,5 mld zł. Jest to wyraźnie mniej niż niecałe 60 mld zł planowane na ten rok, ale biorąc pod uwagę dotychczasowe wyniki budżetu w br., dobre otoczenie zewnętrzne i rozbudzoną koniunkturę w kraju można było spodziewać się niższej liczby niż tej wpisanej na 2017 rok. 41,5 mld zł jest bliskie średniej za lata 2013-2016, podczas gdy w 2018 roku polski nominalny PKB prawdopodobnie będzie ok. 24% większy niż w 2013. Poznaliśmy też planowany deficyt sektora finansów publicznych, ustalony nieco wyżej niż w tegorocznej aktualizacji Planu Konwergencji (2,7% PKB w miejsce 2,5%). Warto jednak pamiętać, że 41,5 mld zł to na razie tylko wstępna propozycja.

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

Konrad Soszyński 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	4.2601	CZKPLN	0.1633
USDPLN	3.6128	HUFPLN*	1.4002
EURUSD	1.1792	RUBPLN	0.0611
CHFPLN	3.7433	NOKPLN	0.4605
GBPPLN	4.6260	DKKPLN	0.5728
USDCNY	6.6645	SEKPLN	0.4474

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/08/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.260	4.289	4.285	4.261	4.2827
USDPLN	3.608	3.637	3.631	3.610	3.6329
EURUSD	1.178	1.182	1.180	1.180	-

Rynek stopy procentowej

24/08/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.72	-2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.61	-1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.29	-2	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	1.46	1	-0.26	0
2L	1.93	0	1.57	1	-0.18	0
3L	2.06	-1	1.66	1	-0.07	0
4L	2.18	-1	1.74	1	0.05	0
5L	2.30	-2	1.82	1	0.18	0
8L	2.58	-2	2.02	0	0.58	1
10L	2.75	-2	2.13	1	0.82	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-1
T/N	1.59	0
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	1.75	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.82	0
3x9	1.83	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

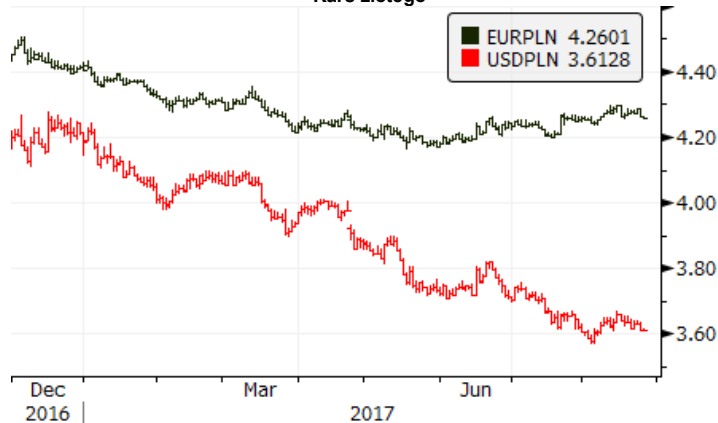
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.91	-3
Francja	21	0	0.31	-1
Węgry	116	1	2.53	0
Hiszpania	70	-2	1.21	0
Włochy	147	0	1.73	0
Portugalia	166	0	2.47	0
Irlandia	32	-1	0.34	0
Niemcy	13	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

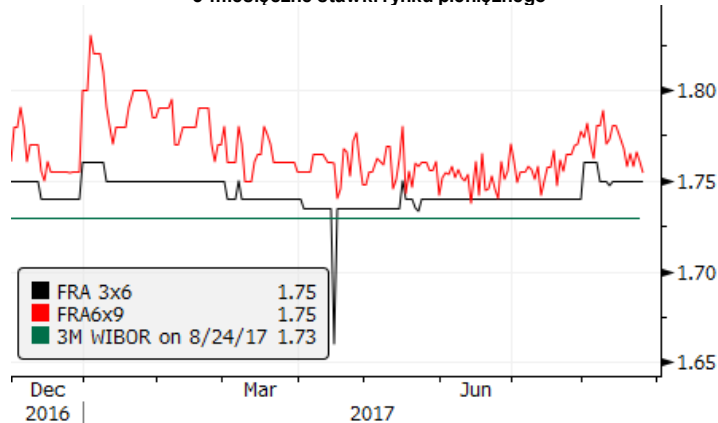
Kurs złotego



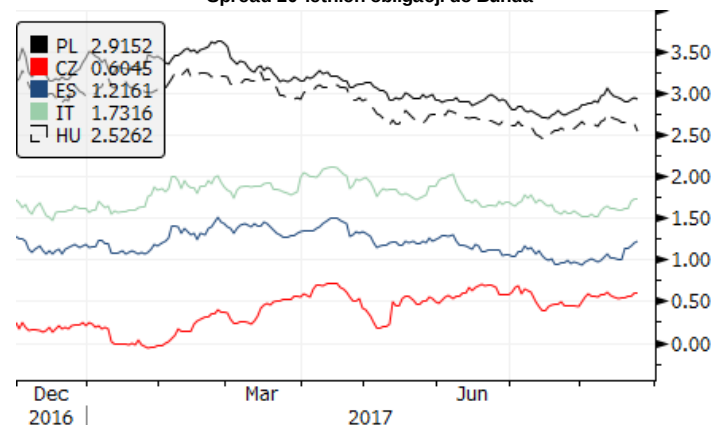
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (18 sierpnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	8,4	8,5	6,2	4,5
14:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	13,7	13,3	19,8	11,6
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	7,4	7,0	6,8	5,8
14:00	PL	PPI	VII	% r/r	2,0	1,9	2,2	1,8
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VIII	pkt.	94,0	-	97,6	93,4
PONIEDZIAŁEK (21 sierpnia)								
14:30	US	Indeks Chicago Fed	VII	pkt	0,10	-	-0,01	0,16
WTOREK (22 sierpnia)								
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII	pkt	85,3	-	86,7	86,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VIII	%	0,90	-	0,90	0,90
ŚRODA (23 sierpnia)								
9:30	DE	Wstępny PMI - przemysł	VIII	pkt	57,6	-	59,4	58,1
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	VIII	pkt	53,3	-	53,4	53,1
10:00	EZ	Wstępny PMI - przemysł	VIII	pkt	56,3	-	57,4	56,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	VIII	pkt	55,4	-	54,9	55,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	5,1	5,0	5,0	5,0
15:45	US	Wstępny PMI - przemysł	VIII	pkt	53,5	-	52,5	53,3
15:45	US	Wstępny PMI – usługi	VIII	pkt	54,9	-	56,9	54,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	0,0	-	-9,4	1,9
CZWARTEK (24 sierpnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	7,1	7,1	7,1	7,1
10:00	PL	Stopa bezrobocia BAEL	II kw.	%	4,8	4,8	5,0	5,4
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	VIII	tys.	236	238	234	232
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	0,5	-	-1,3	-2,0
PIĄTEK (25 sierpnia)								
8:00	DE	PKB	II kw.	% kw/kw	0,6	-		0,6
10:00	DE	Indeks Ifo	VIII	pkt	115,5	-		116,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VII	% m/m	-6,0	-		6,4

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 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