CODZIENNIK

31 sierpnia 2017

Dzień z inflacją i PKB

- **Na rynkach odreagowanie obaw związanych z Koreą i przecena długu**
- **Złoty lekko się umocnił do euro**
- **Dzisiaj dane o PKB za II kw. oraz wstępna inflacja CPI za sierpień**

Dzisiaj o godz. 10:00 GUS opublikuje szczegółowe dane o PKB za II kwartał br. Wg wstępnego odczytu wzrost w II kw. wyniósł 3,9% r/r. Konsumpcja pozostała zapewne mocna, ale inwestycje wciąż były raczej słabe, z wkładem do wzrostu PKB „bliskim neutralnego", co sugeruje ich dynamikę niewiele większą niż 2% r/r.

O 14:00 poznamy z kolei wstępne dane o sierpniowej inflacji. Wg naszej aktualnej prognozy wzrost CPI może być nieznacznie wyższy niż odczyt za lipiec i wynieść 1,8% r/r (taki jest też konsensus rynkowy). Ceny paliwa wzrosły o 2% m/m, dalej drożało masło, ale wg nas presja na wzrost cen warzyw i owoców nieco zelżała. Sądzimy, że do listopada CPI osiągnie 2% r/r, po czym spadnie na koniec roku o 0,5 pkt. proc. pod wpływem efektu bazy.

Opublikowany wczoraj przez Komisję Europejską indeks nastrojów gospodarczych dla Polski (ESI) lekko się obniżył w sierpniu. Pogorszyła się większość subindeksów sektorowych z wyjątkiem budownictwa i nastrojów konsumentów. Co ciekawe, osłabienie polskiego ESI następuje pomimo bardzo dobrych odczytów tego indeksu dla strefy euro (podobnie jak w przypadku PMI).

Na bazowych rynkach obligacji skarbowych rejestrowaliśmy w czwartek osłabienie, po tym jak dane pokazały poprawę sytuacji w gospodarce amerykańskiej (PKB powyżej oczekiwań) i europejskiej (rekordowo wysokie odczyty ESI). Dodatkowo nastąpiło odreagowanie obaw o wzrost napięcia na Półwyspie Koreańskim. W konsekwencji krzywa amerykańska i niemiecka przesunęły się w górę o 2 pb, w segmencie 5L-10L. W przypadku początku krzywej, amerykańska wzrosła o 1 pb zaś niemiecka pozostała bez zmian. Towarzyszyło temu odbicie na giełdach akcji i surowcowych.

Krajowe papiery dłużne także ucierpiały z powodu poprawy nastrojów na świecie. Krzywa rentowności obligacji skarbowych podniosła się o 1 pb zaś krzywa IRS o 3-4 pb w segmencie 5L-10L. Znalazło to odzwierciedlenie w spadku marży za ryzyko kredytowe o 1-2 pb. w Spready do amerykańskich i niemieckich 10-latek nieznacznie wzrosły mimo poprawy sentymentu na rynku ryzykownych aktywów. Zachowanie krajowego długu nie odbiegało istotnie od zachowania papierów rządowych regionu.

W czwartek spodziewamy się stabilizacji na rynku długu. Publikowane szczegółowe dane na temat dynamiki PKB w III kw. w Polsce i pierwsze przybliżenie odczytów inflacji za sierpień nie powinny już mieć większego wpływu na wyceny obligacji skarbowych po wczorajszej korekcie. W perspektywie końca tygodnia może nas spotkać niespodzianka w postaci dobrych danych o konsumpcji w USA. Dodatkowo spodziewamy się wyższych odczytów ze strony liczby miejsc pracy utworzonych sektorze pozarolniczym w USA, po tym jak raport ADP zaskoczył pozytywnie w środę. W efekcie oczekujemy dalszego 1-2 punktowego przesunięcia krajowej krzywej rentowności w górę w środku i długim końcu krzywej.

EURUSD spadał przez całą środę, odreagowując wtorkowy wzrost wywołany przez obawy o podwyższenie napięcia na półwyspie koreańskim. Podobnie jak w przypadku długu umocnienie dolara było wspierane przez lepsze niż oczekiwane dane o dynamice PKB w USA (3,0% r/r, vs. prognozowane 2,7% r/r) oraz zaskakująco wysokie odczyty z rynku pracy ADP. W efekcie EURUSD zszedł z 1,2010 na wtorkowym zamknięciu do 1,1920 w środę po południu.

Również krajowa waluta zyskiwała w stosunku do EUR po odreagowaniu wtorkowego stresu geopolitycznego. Odreagowanie to przełożyło się na spadek EURPLN z 4,2680 do 4,2550. Przy czym większa jego część to pochodna aprecjacji dolara do euro. W przypadku pozostałych walut regionu mieliśmy do czynienia ze spadkiem kursu EURCZK z 26,10 do 26,05, co było na równi efektem poprawy nastrojów, jak i wypowiedzi członka zarządu banku centralnego Czech Marka Mora. Mor powiedział, że widzi możliwość podwyżki stóp jeszcze w tym roku jeśli czeska gospodarka będzie się zachowywać równie dobrze jak obecnie. EURHUF wahał się w okolicach 305,80 nie reagując na poprawę globalnych nastrojów. USDRUB spadł do poziomów zbliżonych do wtorkowego otwarcia, na fali poprawy nastrojów na świecie, osiągając 58,40.

W czwartek oczekujemy stabilizacji EURPLN, większego wpływu na krajową walutę nie powinny mieć dane o PKB w II kw. (drugi, szczegółowy odczyt) czy inflacji (wstępny odczyt za sierpień). W perspektywie końca tygodnia czeka nas publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy oraz sytuacji konsumentów co mogłoby wesprzeć nieznacznie dolara, ale naszym zdaniem wpływ tego ruchu na EURPLN będzie umiarkowany.

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	4.2558	CZKPLN	0.1633
USDPLN	3.5799	HUFPLN*	1.3918
EURUSD	1.1888	RUBPLN	0.0611
CHFPLN	3.7143	NOKPLN	0.4585
GBPPLN	4.6228	DKKPLN	0.5721
USDCNY	6.5960	SEKPLN	0.4488

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **30/08/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.253	4.268	4.268	4.254	4.261
USDPLN	3.550	3.582	3.552	3.573	3.5678
EURUSD	1.190	1.202	1.202	1.190	-

Rynek stopy procentowej **30/08/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.71	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.61	0	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.29	0	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	1.44	1	-0.26	0
2L	1.92	1	1.54	2	-0.19	0
3L	2.06	3	1.63	2	-0.09	0
4L	2.18	3	1.70	2	0.03	0
5L	2.30	3	1.78	2	0.16	0
8L	2.59	4	1.98	2	0.56	1
10L	2.76	4	2.09	2	0.79	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	36
T/N	1.50	1
SW	1.57	1
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	1.77	1
9x12	1.81	2
3x9	1.82	0
6x12	1.84	1

Miary ryzyka fiskalnego

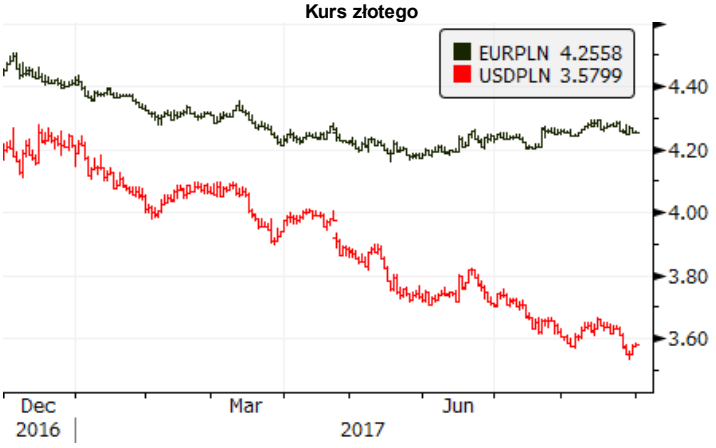
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.93	-1
Francja	21	0	0.31	0
Węgry	116	1	2.60	-1
Hiszpania	70	-1	1.20	-1
Włochy	147	0	1.71	-1
Portugalia	166	-1	2.46	-1
Irlandia	32	-1	0.33	0
Niemcy	14	0	-	-

*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 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 (25 sierpnia)						
8:00	DE	PKB (odsezonowany)	II kw.	% k/k	0.6	-	0.6	0.6
10:00	DE	Ifo indeks	VIII	pkt	115,5	-	115,9	116,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	VII	% m/m	-6,0	-	-6,8	6,4
		PONIEDZIAŁEK (28 sierpnia)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		WTOREK (29 sierpnia)						
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	VIII	pkt	120		122,9	121,1
		ŚRODA (30 sierpnia)						
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	185	-	237	201
14:30	US	Drugi szacunek PKB	II kw.	%	2,7	-	3,0	1,2
		CZWARTEK (31 sierpnia)						
10:00	**PL**	**PKB**	**II kw.**	**% r/r**	**3,9**	**3,9**		**4,0**
10:00	**PL**	**Nakłady brutto na środki trwałe**	**II kw.**	**% r/r**	**2,5**	**2,1**		**-0,4**
10:00	**PL**	**Konsumpcja prywatna**	**II kw.**	**% r/r**	**4,5**	**4,7**		**4,7**
11:00	EZ	Wstępny CPI	VIII	% r/r	1,4	-		1,3
14:00	**PL**	**Wstępny CPI**	**VIII**	**% r/r**	**-**	**1,7**		**1,7**
14:30	US	Wydatki konsumentów	VII	% m/m	0,4	-		0,1
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,3	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	237	-		234
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	0,6	-		1,5
		PIĄTEK (1 września)						
3:45	CN	PMI – przemysł	VIII	pkt	51,0	-		51,1
9:00	**PL**	**PMI – przemysł**	**VIII**	**pkt**	**-**	**54,0**		**52,3**
9:00	CZ	Drugi szacunek PKB	II kw.	% r/r	4,5	-		3,0
9:55	DE	PMI – przemysł	VIII	pkt	59,4	-		58,1
10:00	EZ	PMI – przemysł	VIII	pkt	57,4	-		56,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	180	-		209
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	4,3	-		4,3
16:00	US	ISM – przemysł	VIII	pkt	56,4	-		56,3
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	97,3	-		93,4

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