

CODZIENNIK

24 października 2017

Wzrost w 2016 roku jednak wyższy

- Spokojny początek tygodnia na globalnym rynku
- Złoty utrzymuje zyski do euro, USDPLN blisko 3,60, kurs EURUSD lekko w dół
- Polskie IRS i rentowności obligacji bez dużych zmian
- Dziś w kraju stopa bezrobocia, za granicą wstępne indeksy PMI dla przemysłu i usług Niemiec i strefy euro, w regionie decyzja banku centralnego Węgier

Na początku tego tygodnia nie opublikowano nowych ważnych danych i jak można było przypuszczać notowania przebiegały w spokojnej atmosferze. Indeksy giełdowe w Europie lekko rosły, dolar nieco zyskał do euro, waluty CEE pozostały mocne, a na rynku długu w większości przypadków zanotowano umocnienie.

Kurs EURUSD spadł wczoraj w trakcie dnia do prawie 1,173, a na koniec dnia odbił do ok. 1,175. Wczorajsza sesja była bardzo spokojna z dziennym zakresem wahań najmniejszym od dwóch tygodni. Dziś zmienność na rynku może wzrosnąć, ponieważ w pierwszych godzinach handlu poznamy wstępne indeksy PMI dla przemysłu i usług Niemiec oraz całej strefy euro. Ostatnie miesiące stały pod znakiem szybkich wzrostów i według nas trudno może być utrzymać w najbliższym czasie takie tempo poprawy. Dzisiejsze dane mogą mieć przynajmniej chwilowy wpływ na notowania.

Kurs EURPLN spadł wczoraj do ok. 4,225 z 4,24 dzięki dobremu nastrojowi panującemu na globalnym rynku. Aprecjacja złotego do euro powstrzymała kurs USDPLN przed wzrostem w wyniku spadku EURUSD. W przypadku innych walut regionu, korona nieznacznie zyskała mimo wyniku czeskich wyborów, w wyniku których trudno może być szybko utworzyć nowy rząd. Forint oraz rubel pozostały dość stabilne. EURPLN pozostaje blisko 4,23 i w dalszym ciągu czeka na silniejszy impuls, który wyznaczyłby kierunkowy trend. Według nas, znaczna część ostatnich pozytywnych sygnałów została już wyceniona i tylko jakiś nowy czynnik mógłby pchnąć kurs niżej.

Wydarzeniem dnia w regionie będzie dziś decyzja węgierskiego banku centralnego. Bank będzie pewnie brzmiał gołębio, aby zatrzymać aprecjacje forinta, ale według nas powstrzyma się od luzowania polityki pieniężnej po tym jak miesiąc temu obniżył 1-miesięczną stopę depozytową.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności były na koniec sesji blisko piątkowego zamknięcia. Za granicą obligacje zyskały, na peryferiach strefy euro nieco bardziej niż na rynku bazowym. Więcej może się dziać w dalszej części tygodnia, kiedy w centrum uwagi będzie decyzja EBC czy dane z USA.

Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zaoferuje obligacje OK0720, WZ1122, PS0123, WZ0126, DS0727 oraz WS0447 za łączną kwotę 4-8 mld zł.

GUS zrewidował dane o wzroście PKB w 2016 r. do 2,9% r/r z 2,7% r/r. Rewizja wynikała głównie z obniżenia wzrostu importu – do 7,9% r/r z 8,9% r/r. Nieco obniżono też wzrost eksportu w cenach stałych (choć jego nominalna wartość poszła w górę), konsumpcji publicznej i zapasów, minimalnie w górę zrewidowano wzrost konsumpcji prywatnej. Wkład eksportu netto do wzrostu wzrósł do 0,7 punktu procentowego z 0,3 pp. Naszym zdaniem rewizja danych oznacza lekką presję w dół na tegoroczne wyniki, ze względu na niższą bazę statystyczną w imporcie. Nie rewidujemy jednak naszej prognozy na 2017 r. (4,2%), gdyż już wcześniej byliśmy świadomi możliwej rewizji salda handlu zagranicznego po rewizji danych NBP. Korekta w danych wprowadza jednak dodatkową niepewność odnośnie wzrostu PKB w III kw., ponieważ nie wiemy na razie jak rozłożyła się na poszczególne kwartały ub.r. Zrewidowane dane kwartalne za 2016 r. zostaną opublikowane pod koniec listopada razem z danymi za III kw. 2017. GUS podał również zaktualizowane szacunki długu i deficytu sektora finansów publicznych. W 2016 r. deficyt wyniósł 2,5% PKB (rewizja z 2,4%) a dług 54,1% PKB (rewizja z 54,4% PKB).

Dynamika podaży pieniądza osiągnęła we wrześniu 5,4% r/r, czyli tyle co miesiąc wcześniej (5,4%, rewizja z 5,5%), ale wciąż wyżej od dołka z lipca (5,0%, najwolniejsze tempo wzrostu M3 od stycznia 2013 roku). Rynek spodziewał się wyniku 5,5% r/r a my 5,6%. Relatywnie silny wzrost PKB oraz odradzająca się inflacja powinny prowadzić do pobudzenia popytu na pieniądź i w konsekwencji do przyspieszenia w danych M3. Mamy już do czynienia z pewnym ożywieniem akcji kredytowej. Wzrost kredytów dla firm przyspiesza, podczas gdy złotowe kredyty hipoteczne rosną w stałym tempie ok. 10%. Utrzymał się odpływ z lokat terminowych gospodarstw domowych w tempie nieco ponad 6% w skali roku a tempo wzrostu środków trzymany przez gospodarstwa domowe na rachunkach bieżących zmalało z 14,3% r/r do 13,2% na bazie transakcyjnej. Przyspieszyła za to dynamika gotówki poza kasami monetarnych instytucji finansowych – z 8,6% r/r do 9,3%. NBP z tą publikacją zaczął stosować zmienioną klasyfikację niektórych kategorii kredytowych co uniemożliwia analizę bieżących wyników na tle historycznych danych.

Premier Beata Szydło zapowiedziała zmiany w rządzie w ciągu kilkunastu dni. Dziś rząd zajmie się nowelizacją budżetu na ten rok, w ramach której ma być dopisane ok. 1,5 mld zł środków dla NFZ.

Analitik S&P Frank Gill powiedział agencji Bloomberg stwierdził, że na drodze do podwyżki ratingu Polski stoi brak działań w stronę redukcji długu publicznego. Gdyby Polska wykorzystała bardzo dobrą koniunkturę i nadwyżkę w budżecie do spłacenia części długu to podwyżka ratingu mogłaby być rozważona. Podobnie zadziałyby wyniki gospodarki przekraczające to co teraz przewiduje S&P (czyli spowolnienie wzrostu PKB z 4,2% w tym roku do 3,8% w przyszłym i do 3,5% i 3% w kolejnych latach).

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

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	4.2280	CZKPLN	0.1649
USDPLN	3.5967	HUFPLN*	1.3716
EURUSD	1.1755	RUBPLN	0.0625
CHFPLN	3.6474	NOKPLN	0.4491
GBPPLN	4.7497	DKKPLN	0.5680
USDCNY	6.6339	SEKPLN	0.4386

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/10/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.221	4.242	4.231	4.223	4.2359
USDPLN	3.590	3.610	3.595	3.596	3.6061
EURUSD	1.173	1.178	1.178	1.175	-

Rynek stopy procentowej 23/10/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.67	0	09.06.2017	OK0419	1.859
PS0422 (5L)	2.67	-2	09.06.2017	PS0422	2.587
DS0727 (10L)	3.37	-1	09.06.2017	DS0727	3.128

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	0	1.62	0	-0.26	0
2L	2.02	1	1.80	-1	-0.18	-1
3L	2.18	0	1.92	-1	-0.06	-1
4L	2.35	0	2.01	-1	0.08	-1
5L	2.51	0	2.08	-1	0.23	-1
8L	2.83	1	2.26	-1	0.64	-2
10L	2.99	1	2.35	0	0.88	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.47	-16
T/N	1.47	-16
SW	1.58	-3
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	1.73	0
3x6	1.76	0
6x9	1.81	0
9x12	1.88	0
3x9	1.84	0
6x12	1.89	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.92	-2
Francja	21	0	0.41	0
Węgry	116	1	2.06	-2
Hiszpania	71	0	1.19	0
Włochy	134	-2	1.57	0
Portugalia	121	-3	1.84	0
Irlandia	32	-1	0.21	0
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

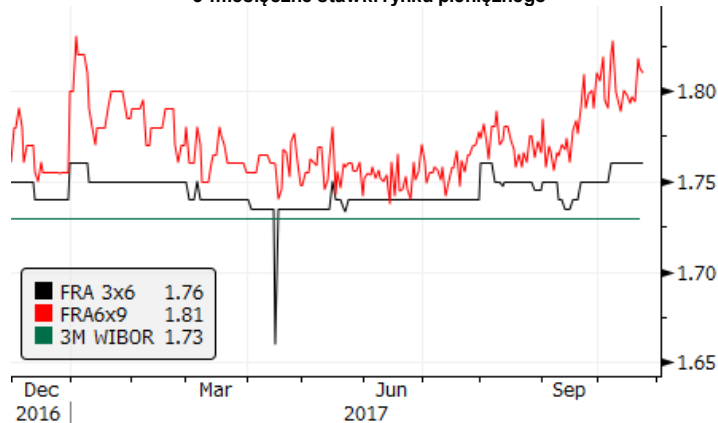
Kurs złotego



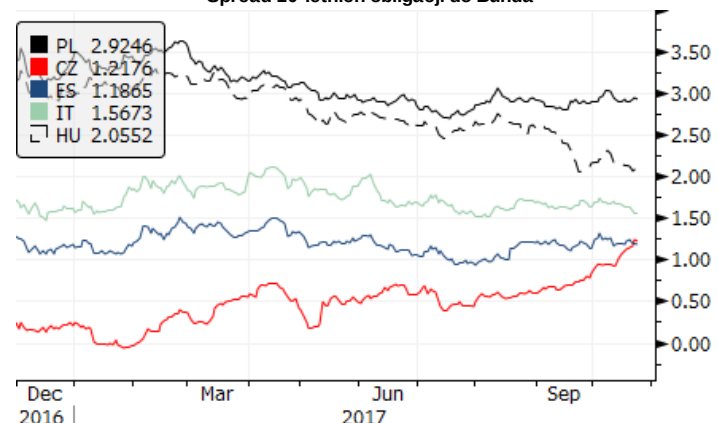
Rentowności obligacji skarbowych



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 (20 października)								
Przegląd ratingu Polski przez S&P								
14:30	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,9	-	0,7	-1,7
PONIEDZIAŁEK (23 października)								
14:00	PL	Podaż pieniądza	IX	% r/r	5,6	5,6	5,4	5,5
WTOREK (24 października)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	60,0	-		60,6
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	X	pkt	55,6	-		55,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	57,8	-		58,1
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	X	pkt	55,6	-		55,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	6,9	6,9		7,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
ŚRODA (25 października)								
10:00	DE	Indeks Ifo	X	pkt	115,0	-		115,2
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% m/m	1,3	-		2,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-1,8	-		-3,4
CZWARTEK (26 października)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		222
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	0,3	-		-2,6
PIĄTEK (27 października)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	kw./kw.	2,5	-		3,1
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	101,0	-		95,1

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