

CODZIENNIK

21 listopada 2017

Rekordowo szybki wzrost produkcji przemysłowej

- **Aktywność przemysłu najwyższa od 7 lat**
- **Sprzedaż detaliczna rośnie w solidnym 7-procentowym tempie**
- **Osiatyński: podwyżka stóp możliwa przed końcem 2018 r.**
- **Złoty umocnił się a obligacje nieco straciły w reakcji na dane z przemysłu**
- **Dzisiaj dane z rynku nieruchomości USA, wyniki polskich firm**

Produkcja przemysłowa rosła w październiku w szybkim tempie 12,3% r/r. Nieco słabiej prezentowały się publikowane wczoraj dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej. Dane przełożyły się na umocnienie złotego i nieznaczny wzrost rentowności ze środka i długiego końca krzywej dochodowości. Dziś spodziewamy się stabilizacji wycen złotego i nieznacznych spadków dochodowości długu. Dobrą sytuację na rynku długu powinny wspierać informacje z mapy politycznej Europy, gdzie oczekiwana jest decyzja jak potoczą się dalej losy tworzenia koalicji w Niemczech.

Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w październiku do 12,3% r/r (9,7% po korekcie o czynniki sezonowe), zdecydowanie przebijając oczekiwania rynkowe 9,9%. Przemysł przetwórczy pokazał wzrost produkcji aż o 14% r/r co było najlepszym rezultatem od grudnia 2010 r. Dane potwierdzają solidne tempo ożywienia w polskim przemyśle, ciągnięte przez silny wzrost gospodarczy strefy euro. Produkcja budowlana wzrosła o 20,3% r/r, co jest wynikiem gorszym od oczekiwań (konsensus rynkowy wynosił 23,9%), ale wciąż dobrym. Sprzedaż detaliczna wzrosła o 7,1% r/r w cenach stałych (konsensus wg Bloomberg 7,5%). Ogólnie, dane sugerują, że wzrost gospodarczy na początku IV kw. 2017 r. pozostaje solidny i może być zbliżony do imponującego 4,7% r/r odnotowanego w III kw. Dane powinny być odebrane jako neutralne przez RPP.

Poniedziałek przyniósł lekkie odreagowanie na rynku długu, po spadkach rentowności z końca tygodnia. Dochodowości amerykańskich obligacji rosły w ślad za odreagowującymi giełdami oraz napędzane przez wyższe niż oczekiwano odczyty wskaźnika wyprzedzającego biznesu w USA Consumer Board. W konsekwencji krzywa dochodowości kontynuowała spłaszczanie i przesunęła się o 2 pb w górę na długim końcu i 3 pb na krótkim końcu i w środku. Niemieckie papiery skarbowe pozostały stabilne wahając się minimalnie przez większą część dnia. Była to konsekwencja kryzysu politycznego w Niemczech, po niepowodzeniu związanym z tworzeniem „jamańskiej” koalicji.

Krajowa krzywa dochodowości zareagowała nieznacznie, 2-punktowym, przesunięciem w górę w segmencie 5L-10L w reakcji na

bardzo dobre dane o produkcji przemysłowej za październik. Podobnej skali ruch miał miejsce na krzywej IRS.

Dziś brak jest publikacji ważniejszych danych, co powinno sprzyjać lekkiej poprawie wycen na krajowym rynku. Sądzymy, że niepewność polityczna w Niemczech jeszcze co najmniej kilka dni będzie utrzymywać niemiecką krzywą na niskim poziomie, co powinno sprzyjać krajowym papierom.

EURUSD rósł w poniedziałek rano napędzany oczekiwaniami na komunikat co do dalszych losów negocjacji w sprawie utworzenia rządu w Niemczech. W dalszej części dnia doszło do korekty w obliczu dochodzących informacji o możliwym rozpisaniu kolejnych wyborów po nieudanych negocjacjach koalicyjnych. W efekcie EURUSD zakończył dzień na poziomie 1,1750 wobec 1,1800 na otwarciu.

EURPLN po porannym wzroście spadał przez cały dzień. Krajowej walucie w umocnieniu pomagały doskonałe dane z przemysłu oraz generalna poprawa nastrojów na globalnych rynkach. W efekcie EURPLN zakończył dzień na 4,2300 wobec 4,2360 na otwarciu. Złotego wspierały dodatkowo wypowiedzi członka RPP Jerzego Osiatyńskiego, który sugerował, że podwyżka stóp może być konieczna, by utrzymać stabilność makroekonomiczną.

W przypadku innych walut regionu mieliśmy do czynienia ze wzrostem EURHUF w czym pomagały oczekiwania na kolejną obniżkę stóp procentowych na dzisiejszym lub grudniowym posiedzeniu. W efekcie EURHUF przesunął się z 312,00 rano do 312,45 wieczorem. W przypadku EURCZK obserwowaliśmy zjazd z 25,60 na otwarciu do 25,55 na koniec dnia. Czeską koronę wspierały sugestie podwyżek stóp w najbliższym czasie oraz informacja o spodziewanej kontynuacji wzrostu nadwyżki budżetowej. USDRUB korygował piątkowe spadki przesuwając się z 59,00 do 59,30. Zważywszy spadki cen ropy naftowej (z 62,50 do 61,90 USD za baryłkę) i słabe dane o konsumpcji i dochodach w Rosji reakcja ta była w naszej ocenie bardzo umiarkowana.

Dziś spodziewamy się stabilizacji złotego wobec braku publikacji ważniejszych danych. Końcówka tygodnia może przynieść odreagowanie ostatniego umocnienia złotego.

Członek RPP Jerzy Osiatyński powiedział, że podwyżka stóp procentowych może być potrzebna przed końcem 2018 r. Jego zdaniem argumentem za takim ruchem jest wysoka dynamika płac, przewyższająca wzrost produktywności i będąca sygnałem destabilizacji gospodarczej. Naszym zdaniem presja płacowa będzie dalej rosła i będzie to skłaniało kolejnych członków RPP do poparcia podwyżki, która nastąpi w drugiej połowie 2018 r.

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	4.2358	CZKPLN	0.1659	
USDPLN	3.6071	HUFPLN*	1.3556	
EURUSD	1.1743	RUBPLN	0.0606	
CHFPLN	3.6336	NOKPLN	0.4337	
GBPPLN	4.7843	DKKPLN	0.5692	
USDCNY	6.6330	SEKPLN	0.4238	

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/11/2017				
	min	max	otwarcie	zamkn.
EURPLN	4.227	4.238	4.235	4.233
USDPLN	3.587	3.611	3.594	3.603
EURUSD	1.172	1.181	1.179	1.175

Rynek stopy procentowej 20/11/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.59	0	11/9/17	OK0720	1.899
PS0422 (5L)	2.63	3	11/9/17	PS0123	2.750
DS0727 (10L)	3.43	3	11/9/17	DS0727	3.380

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	0	1.74	2	-0.26	0
2L	2.04	0	1.92	3	-0.19	0
3L	2.22	1	2.02	4	-0.07	1
4L	2.40	2	2.09	4	0.07	1
5L	2.55	2	2.15	4	0.20	0
8L	2.86	1	2.29	4	0.60	0
10L	3.02	2	2.37	3	0.84	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	-2
T/N	1.56	-2
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	1.73	0
3x6	1.76	0
6x9	1.81	0
9x12	1.91	0
3x9	1.83	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			3.08	3
Francja	18	1	0.33	0
Węgry	116	1	1.89	0
Hiszpania	68	-1	1.14	-1
Włochy	122	0	1.43	-1
Portugalia	106	-2	1.56	-1
Irlandia	26	-5	0.21	0
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

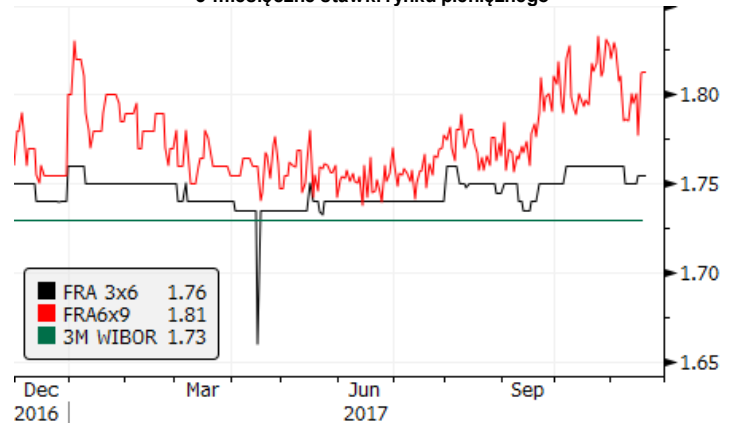
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Rachunkowy Wydział i Publikacja

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (17 listopada)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	6,5	6,4	7,4	6,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	4,5	4,5	4,4	4,5
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	5,6	-	13,7	-4,7
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	% m/m	2,0	-	5,9	-3,7
PONIEDZIAŁEK (20 listopada)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	9,9	11,3	12,3	4,3
14:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	23,6	25,7	20,3	15,5
14:00	PL	PPI	X	% r/r	2,8	2,7	3,0	3,1
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	7,2	7,2	7,1	7,5
WTOREK (21 listopada)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
14:00	PL	Wyniki finansowe przedsiębiorstw	III kw.					
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	0,19	-		0,75
ŚRODA (22 listopada)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	X	% m/m	0,3	-		2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	235	-		249
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	98,2	-		97,8
20:00	US	Minutes FOMC						2,0
CZWARTEK (23 listopada)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	60,3	-		60,6
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	XI	pkt	55,0	-		54,7
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	58,2	-		58,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	XI	pkt	55,2	-		55
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	58,2	-		58,5
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP						
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	5,5	5,6		5,4
PIĄTEK (24 listopada)								
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	116,5	-		116,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	6,7	6,6		6,8

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