Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

4 grudnia 2017

Mocny PMI przed decyzją RPP

- **PMI wzrósł do 54,2 pkt., powyżej oczekiwań rynkowych**
- **Złoty i krótkie obligacje tracą w ramach realizacji zysków**
- **Dzisiaj indeksy aktywności w przemyśle strefy euro i dane o zamówieniach w przemyśle USA**

Indeks PMI wzrósł z 53,4 pkt. w październiku do 54,2 pkt. w listopadzie, bijąc konsensus (54,0 pkt.) i potwierdzając, że aktywność przemysłu w IV kw. pozostaje wysoka. Za wzrost PMI odpowiadały głównie wyższe oceny produkcji (wartość indeksu była najwyższa od marca), podczas gdy oceny nowych zamówień I zatrudnienia nieco spadły. W naszym przekonaniu indeks PMI może dalej rosnąć, jednak mało prawdopodobne jest by był w pełni nadgonić dystans dzielący go od wskaźników dla gospodarki niemieckiej czy strefy euro, z powodu rosnącego niedoboru pracowników na krajowym rynku pracy. Zastanawiające jest to, że chociaż i Polska i Niemcy mają do czynienia z rekordowo niskim bezrobociem, dużymi niedoborami siły roboczej oraz dużym tempem aktywności gospodarczej, komponenty zatrudnienia w PMI są rozbieżne (niemiecki rośnie, polski spada), co oddala od siebie główne indeksy nastrojów.

Zamknięcie tygodnia upłynęło pod znakiem podwyższonej zmienności na rynku długu. Rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji spadały w reakcji na informacje o możliwym kolejnym kryzysie w amerykańskiej polityce po informacji, że były doradca prezydenta Trumpa Michael Flynn jest gotów zeznawać przeciwko Prezydentowi. W reakcji na to rentowność amerykańskich papierów obniżyła się o 9-10 pb w segmencie 5L-10L i 6 pb w segmencie 2L. Jednak późniejsze odbicie i poranne wzrosty spowodowały, że w skali dnia krzywa przesunęła się w dół o 1-3 pb, silniej w długim końcu. W przypadku długu niemieckiego reakcja była słabsza, lecz bardziej trwała i oznaczała obniżkę krzywej dochodowości o 5-6 pb w segmencie 5L-10L i 2 pb w segmencie 2L.

Krajowe papiery w segmencie 5L-10L początkowo zyskiwały, po tym jak rano opublikowano wyższe od prognoz dane PMI. Jednak po południu wzrost awersji do ryzyka po informacji o kłopotach prezydenta Trumpa wypchnął dochodowości w górę, tak że ostatecznie zamknęły się ona na poziomie zbliżonym do otwarcia. Wyjątkiem był krótki koniec, który rośnie od dwóch dni w reakcji na dane o inflacji. W przypadku pozostałych krajów regionu mieliśmy do czynienia ze spadkami dochodowości. Dziś spodziewamy się wzrostów dochodowości w oczekiwaniu na spotkanie RPP. Wzrost ten będzie w najbliższych dniach niewielki i skoncentruje się na krótkim końcu krzywej.

W piątek głównym motorem napędowym dla ruchów EURUSD były informacje o kryzysie politycznym wiszącym nad USA. W efekcie EURUSD spadł z 1,1930 rano do 1,1890 po południu, po drodze uderzając 1,1850. Dzisiaj kurs jest blisko 1.1840.

EURPLN rósł od rana w ramach realizacji zysków, pomimo dobrych danych PMI z krajowej gospodarki. Po południu nasza waluta przejściowo umocniła się, spychając EURPLN do 4,2040, jednak odbicie EURUSD do 1,1890 wypchnęło EURPLN na poziom 4,2140, o grosz wyżej niż na otwarciu. W przypadku walut regionu obserwowaliśmy podwyższoną zmienność, przy czym dla EURCZK oznaczało to zamknięcie na poziomie zbliżonym od otwarcia tj. 25,52, a w przypadku EURHUF mieliśmy do czynienia z dalszym osłabieniem do 313,90 (z 313,10 na otwarciu), najwyższego poziomu od kwietnia. USDRUB zachowywał się względnie spokojnie przez większą część dnia, dopiero po południu informacje o wiszącym nad USA skandalu politycznym, w który może być uwikłana Rosja przesunęły USDRUB z 58,60 do 59,10. Dzisiaj widać szansę na lekkie umocnienie złotego, chociaż w perspektywie do końca roku spodziewamy się korekty kursu.

Dziennik Gazeta Prawna pisze dzisiaj, że Ministerstwo Finansów zamierza jednak powtórzyć w końcówce tego roku przyspieszenie zwrotów VAT (w kwocie 5 mld zł), aby odciążyć budżet przyszłoroczny. Wcześniej dziennik informował, że w tym roku zabiegu tego raczej nie będzie ze względu na zastrzeżenia ze strony Eurostatu. Tak czy inaczej, wykonanie tegorocznego budżetu będzie zapewne ok. 2-krotnie niższe od planu.

Ekonomicznym wydarzeniem tygodnia w kraju będzie ostatnie w tym roku posiedzenie RPP (decyzja nietypowo we wtorek). Ostatnie bardzo mocne dane z pewnością sprawią, że członkowie Rady będą mieli o czym rozmawiać (wzrost PKB w III kw. prawie 5% r/r, listopadowa inflacja w celu 2,5%, PMI powyżej 54 pkt po raz pierwszy od kwietnia). Długo oczekiwane odbicie w inwestycjach okazało się jednak słabsze niż prognozowano, zapewne z powodu stagnacji we wszystkich sektorach poza samorządami. „Jastrzębie" w RPP mogą złapać po tych danych nieco więcej wiatru w żagle, co może znaleźć odzwierciedlenie w komunikacie Rady, ale na razie wydaje się jasne, że zwolennicy szybszych podwyżek stóp pozostają w mniejszości. Wg naszych kalkulacji na konferencji RPP obok prezesa Glapińskiego pojawi się duet o skrajnych poglądach: z jednej strony E. Łon, z drugiej K. Zubelewicz albo E. Gatnar. Oprócz decyzji RPP, na koniec tygodnia agencja Fitch może przestawić wyniki przeglądu ratingu Polski – naszym zdaniem potwierdzona zostanie ocena A- z perspektywą stabilną.

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	4.2052	CZKPLN	0.1646
USDPLN	3.5485	HUFPLN*	1.3399
EURUSD	1.1851	RUBPLN	0.0601
CHFPLN	3.6062	NOKPLN	0.4273
GBPPLN	4.7696	DKKPLN	0.5651
USDCNY	6.6171	SEKPLN	0.4229

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **01/12/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.200	4.216	4.204	4.214	4.2078
USDPLN	3.524	3.551	3.535	3.543	3.5352
EURUSD	1.185	1.194	1.189	1.190	-

Rynek stopy procentowej 01/12/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.63	4	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.75	0	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.33	-1	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	-1	1.77	-1	-0.26	-1
2L	2.07	-1	1.95	-1	-0.19	-3
3L	2.25	-3	2.05	-2	-0.06	-2
4L	2.41	-3	2.12	-3	0.07	-3
5L	2.54	-3	2.16	-3	0.20	-4
8L	2.85	-2	2.29	-5	0.57	-5
10L	3.00	-4	2.36	-6	0.79	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	6
T/N	1.57	2
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	1.73	0
3x6	1.77	0
6x9	1.83	0
9x12	1.94	0
3x9	1.85	0
6x12	1.91	0

Miary ryzyka fiskalnego

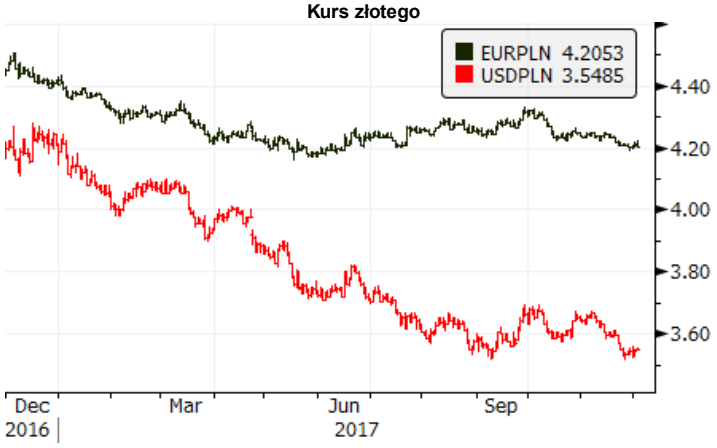
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.99	-5
Francja	16	0	0.31	1
Węgry	116	1	1.75	-1
Hiszpania	57	1	1.09	-2
Włochy	115	1	1.40	-1
Portugalia	101	1	1.54	-2
Irlandia	25	-1	0.21	0
Niemcy	9	0	-	-

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

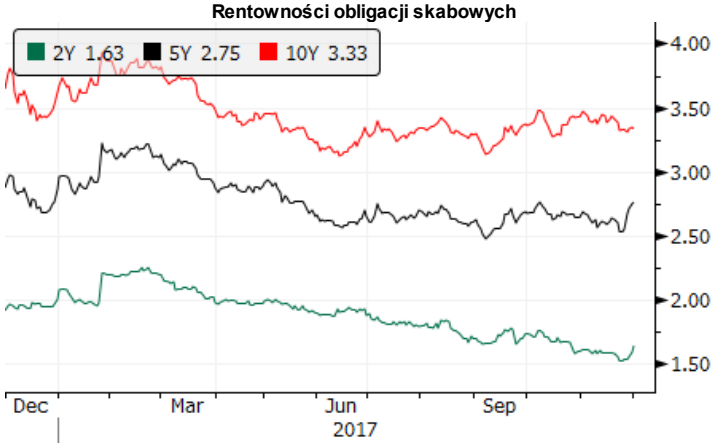
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

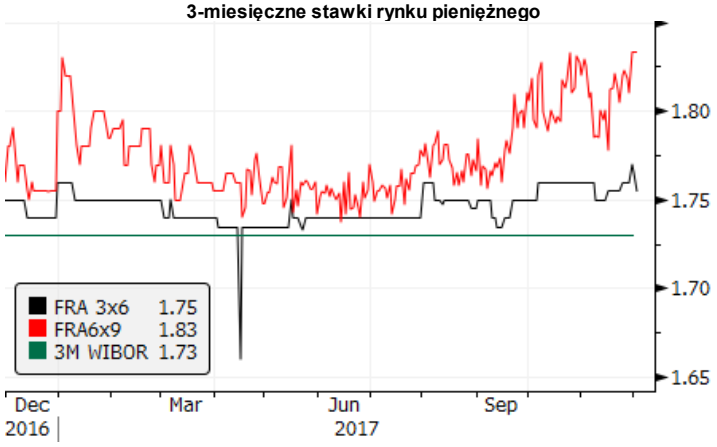
Kurs złotego



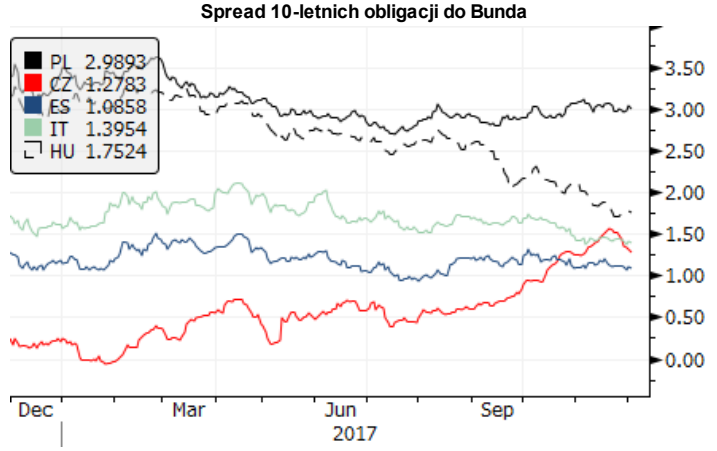
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			PIĄTEK (1 grudnia)					
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	5,0		5,0	5,0
09:00	**PL**	**PMI przemysł**	**XI**	**pkt**	**54,0**	**54,6**	**54,2**	**53,4**
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	62,5		62,5	62,5
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	60,0		60,1	60,0
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	58,3		58,2	58,7
			PONIEDZIAŁEK (4 grudnia)					
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-1,0		-	-1,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,4		-	1,4
			WTOREK (5 grudnia)					
	PL	**Decyzja NBP**		**%**	**1,5**	**1,5**	**-**	**1,5**
02:45	CH	PMI usługi	XI	pkt	-		-	51,2
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,9		-	54,9
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	56,2		-	56,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-0,7		-	0,7
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	59,0		-	60,1
			ŚRODA (6 grudnia)					
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,2		-	1,0
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	190,0		-	234,9
			CZWARTEK (7 grudnia)					
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1,0		-	-1,6
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,5		-	2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	2 gru	tys.	240,0		-	238,0
			PIĄTEK (8 grudnia)					
	PL	**Przegląd ratingu**						
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	1,0		-	-0,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	200,0		-	261,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,1		-	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	99,0		-	98,5

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