

CODZIENNIK

20 grudnia 2017

Sprzedaż i budownictwo rosną w szybkim tempie

- Sprzedaż detaliczna rośnie szybko napędzana przez zakupy dóbr trwałych
- Złoty umacnia się dzięki krajowym danym makro
- Dług traci w ślad za rynkami bazowymi
- Korona i forint stabilne
- Dziś możliwa decyzja KE ws. Polski, za granicą dane z rynku nieruchomości USA

Wczoraj złoty zyskał do euro oraz dolara dzięki lepszym od prognoz danym o polskiej sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej. Dług był pod presją wyprzedaży obserwowanej na rynkach bazowych. Dziś na pierwszym planie może być kwestia reformy podatkowej w USA, która być może w końcu zostanie ostatecznie uchwalona.

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 9,1% r/r, nieco mniej niż oczekiwał rynek i my (odpowiednio 9,6% r/r, 10,1% r/r). Najwyższa stopa wzrostu została zarejestrowana w sektorach nastawionych na eksport. Moc w przemyśle jest pochodną silnego popytu z Niemiec i szerzej Unii Europejskiej. Naszym zdaniem, nadchodzące miesiące również będą dobre, czemu sprzyjać będą dobre perspektywy gospodarcze dla Europy. Produkcja budowlana wzrosła o 19,8% r/r, na głowę bijąc konsensus na 14,1% r/r i naszą prognozę 11,2% r/r. Odbicie w inżynierii wodnej i lądowej (24,6% r/r) jest dowodem coraz mocniejszego ożywienia inwestycji w IV kw. 2017 r. Sprzedaż detaliczna wzrosła w listopadzie w ujęciu realnym o 8,8%, powyżej oczekiwań rynkowych (6,4% r/r) i naszej prognozy (7,1% r/r). Zaskoczenie wyższym odczytem to głównie zasługa dóbr trwałych: sprzedaży samochodów (15,9% r/r) i sprzętu RTV, AGD oraz mebli (14,8% r/r). Powyższe statystyki potwierdzają naszą prognozę, że PKB będzie dalej szybko rósł w kolejnych kwartałach, ok. 4,8% r/r w IV kw. 2017 r. i ok. 4,0% r/r w 2018 r., pod wpływem silnej konsumpcji prywatnej, eksportu i ożywienia w inwestycjach. Dane wspierają również naszą tezę przyspieszenia konsumpcji dóbr trwałego użytku.

Jeśli potwierdzą się doniesienia z zeszłego tygodnia, to dzisiaj Komisja Europejska może uruchomić przeciwko Polsce procedurę a Artykułu 7 traktatu UE. Wpływ tego wydarzenia na krajowy rynek powinien być ograniczony, bowiem ryzyko sankcji jest wciąż niewielkie.

Wtorek przyniósł gwałtowne zmiany na bazowych rynkach długu. Rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji wzrosły o 1-6 pb. silniej w długich końcach krzywych oraz nieznacznie bardziej na rynku niemieckim. Wraz z ruchem rentowności w górę obserwowaliśmy wzrost marż asset swap na rynku niemieckim oraz wzrosty dochodowości na rynkach peryferyjnych strefy euro. Takie zachowanie obligacji rządowych to pochodna jastrzębich komentarzy

członków ECB (Jozefa Makucha, Jensa Weidmanna i Ardo Hanssona) oraz przyspieszenia prac nad reformą podatkową w USA. Dziś nad ranem Senat przyjął projekt, ale z powodów proceduralnych będzie on musiał być głosowany ponownie w Izbie Reprezentantów.

W przypadku papierów krajowych przesunięcie krzywej było silniejsze niż na eurorynku i w USA i wyniosło 8 pb. w długim końcu krzywej oraz 5-6 pb. w krótkim końcu i środku krzywej. W ślad za obligacjami podążyły stawki IRS, dzięki czemu ruch na krzywej ASW był mniejszy i wyniósł 2-3 pb. w długim i krótkim końcu krzywej. Wyprzedaż obligacji miała miejsce po publikacji bardzo dobrych danych o produkcji budowlano-montażowej i sprzedaży detalicznej, ale wydaje się, że kluczowy dla wczorajszych zmian w kraju był trend obserwowany na rynkach bazowych.

Rentowności 10L papierów czeskich, węgierskich i rosyjskich pozostawały względnie stabilne przez cały wtorek.

Dziś spodziewamy się kontynuacji ruchu w górę krajowej krzywej, choć na mniejszą skalę. Sprzyjać jej może utrzymując się w końcu roku niska płynność na rynku oraz istotny postęp w procedowaniu i uchwalaniu ustaw podatkowych w USA. W horyzoncie do końca roku oczekujemy korekty ostatniego osłabienia.

We wtorek EURUSD kontynuował marsz w górę po otwarciu na 1,178. Słabsze niż prognozowano dane IFO tylko na chwilę przerwały umacnianie się euro i w efekcie na koniec dnia kurs znalazł się na poziomie 1,181. Wsparciem dla wspólnej waluty były jastrzębie komentarze trzech członków ECB.

EURPLN kontynuował wczoraj poniedziałkowe spadki, w czym pomagały mu doskonałe wyniki sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej. W rezultacie, EURPLN spadł nieznacznie poniżej 4,20, gdzie jest też na dzisiejszym otwarciu. W horyzoncie do końca tygodnia/roku nie spodziewamy się dalszych spadków EURPLN i zakładamy, że kurs pozostanie blisko 4,20.

EURCZK spał w pierwszej części dnia schodząc do 25,60, poziomu notowanego w pierwszej połowie zeszłego tygodnia, ale w drugiej części dnia kurs zniwelował poranny ruch.

EURHUF obniżył się w ciągu dnia z 313,50 do 312,90. Wydzwięk posiedzenia węgierskiego banku centralnego nie miał istotnego wpływu na forinta.

USDRUB wspiął się z 58,60 do 58,80 w reakcji na słabsze dane o sprzedaży detalicznej (2,7% r/r wobec oczekiwanego wzrostu o 3,3%). Osłabieniu nie zapobiegła informacja o szybszym wzroście plac.

W tym tygodniu opublikowaliśmy specjalne wydanie MAKROskopu: [Perspektywy na 2018](#), gdzie prezentujemy nasze prognozy dla gospodarki, stóp procentowych i kursów walutowych na 2018.

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	4.2024	CZKPLN	0.1636
USDPLN	3.5501	HUFPLN*	1.3430
EURUSD	1.1837	RUBPLN	0.0605
CHFPLN	3.6029	NOKPLN	0.4246
GBPPLN	4.7535	DKKPLN	0.5646
USDCNY	6.5923	SEKPLN	0.4225

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/12/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.196	4.211	4.203	4.201	4.2011
USDPLN	3.548	3.573	3.565	3.552	3.5583
EURUSD	1.178	1.183	1.179	1.183	-

Rynek stopy procentowej 19/12/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.72	5	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.71	6	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.31	7	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	1.89	2	-0.27	0
2L	2.04	3	2.07	3	-0.18	1
3L	2.22	4	2.16	4	-0.03	2
4L	2.37	5	2.23	6	0.11	4
5L	2.50	5	2.27	7	0.26	4
8L	2.78	5	2.39	8	0.62	5
10L	2.94	6	2.45	8	0.85	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.42	4
T/N	1.46	6
SW	1.59	0
2W	1.60	-1
1M	1.65	0
3M	1.72	0
6M	1.81	0
9M	1.82	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	0
6x9	1.80	2
9x12	1.89	1
3x9	1.82	0
6x12	1.87	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.94	8
Francja	17	-1	0.33	0
Węgry	116	1	1.64	-1
Hiszpania	54	-1	1.10	0
Włochy	115	0	1.53	0
Portugalia	95	2	1.42	-1
Irlandia	25	-1	0.19	7
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

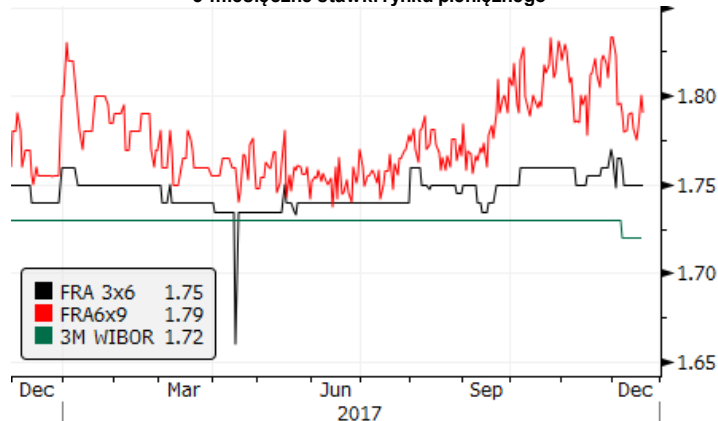
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

GODZINA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA	
					RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (15 grudnia)								
11:30	PL	Aukcja zamiany			-			
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,3	-	0,2	1,2
PONIEDZIAŁEK (18 grudnia)								
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	1,5	-	1,5	1,5
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	4,4	4,3	4,5	4,4
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	6,9	7,1	6,5	7,4
WTOREK (19 grudnia)								
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	-	-	117,2	117,5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	9,6	10,1	9,1	12,3
14:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	14,1	11,2	19,8	20,3
14:00	PL	PPI	XI	% r/r	2,2	1,9	1,8	3,0
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	6,4	7,2	8,8	7,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	-3,1	-	3,3	13,7
ŚRODA (20 grudnia)								
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	0,9	-		2,1
CZWARTEK (21 grudnia)								
14:00	PL	Minutes RPP			-			
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	3,3	-		3,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	16/12/2017	tys.	236	-		225
PIĄTEK (22 grudnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	6,5	6,6		6,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r	-	4,6		5,7
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	1,8	-		-0,8
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0,4	-		0,3
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,4	-		0,4
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	97,2	-		96,8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	-5,0	-		6,2

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 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