

CODZIENNIK

2 stycznia 2018

PMI najwyżej od 34 miesięcy

- **Końcówka 2017 pod znakiem słabnącego dolara i giełd**
- **Polski PMI najmocniejszy od blisko trzech lat**
- **Nadwyżka obrotów bieżących w III kw. w Polsce**
- **Złoty zyskał a obligacje były stabilne po publikacji planowanych podaży**
- **Dziś PMI ze strefy euro**

Ostatni tydzień 2017 r. upłynął pod znakiem słabnącego dolara amerykańskiego (z EURUSD dochodzącym do 1,20 na koniec roku), osłabienia na światowych giełdach i droższej ropy. W tym czasie dochodowości długich papierów amerykańskich cofnęły się z ponad 2,48% w okolice 2,40%, podczas gdy niemieckie nieznacznie wzrosły. W tym czasie poznaliśmy mieszane dane z USA. Indeks Conference Board nastrojów konsumentów zaskoczył negatywnie, gdyż doszło do wyraźnego załamania oczekiwań konsumentów (najgorszy odczyt w całym 2017 r.). Gorzej od oczekiwań wypadło też badanie konsumentów Uniwersytetu Michigan. Z kolei lepiej od oczekiwań wypadły dane z rynku nieruchomości oraz regionalne wskaźniki koniunktury. Chińskie wskaźniki PMI za grudzień okazały się co najmniej tak dobre jak konsensus rynkowy, jednak klimat na rynkach może być dziś wyznaczony przez nowe pogroźki ze strony Korei Płn. i raporty o ruchach wojsk chińskich w pobliżu jej granicy.

Piątek przyniósł dane o poprawie salda obrotów bieżących, międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto i dobrej sytuacji budżetu na koniec roku. Złoty zyskiwał do dolara i był stabilny do euro, zaś obligacje nie zareagowały na plan podaży długu.

Według NBP nadwyżka w obrotach bieżących w III kw. wyniosła 112 mln EUR wobec deficytu 799 mln EUR w II kw. Wynik ten to pochodna wyższego niż pierwotnie raportowano wzrostu eksportu w skali kwartału (12% r/r, vs. wstępnie raportowanego 11% r/r) oraz utrzymania dynamiki importu. Silniej skorygowano na plus dynamikę przychodów z usług niż rozchodów (+ 5 pp, vs +3pp.). Korzystna z punktu widzenia bilansu była też korekta salda dochodów. Dane powyższe wbudowują się w scenariusz dalszej stopniowej poprawy salda obrotów bieżących napędzanej przez silny popyt zagraniczny i umiarkowane tempo importu.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski netto po III kw. 2017 wyniosła -280,7 mld EUR wobec -283,3 mld EUR po korekcie w II kw. Poprawa ta to m.in. wynik spadku zadłużenia zagranicznego brutto z 320 mld EUR do 313,1 mld EUR. Zadłużenie sektora rządowego spadło do 121,4 mld EUR z 125,5 mld EUR. Dług pozostałych sektorów wzrósł do 53,9 mld EUR z 52,4 mld EUR.

W I kw. 2018 Ministerstwo Finansów (MF) planuje przeprowadzić 5-6 regularnych aukcji długu, na których łączna podaż wyniesie 20-35 mld zł. Zdaniem MF aukcja zamiany może być przeprowadzona w marcu, zaś na aukcji tej byłyby wykupione papiery zapadające w 2018 roku.

Sądzymy, że na aukcji zamiany może zostać wymienionych 6-8 mld zł. Tym samym spodziewamy się, że łączna podaż długu brutto w I kw. 2018 nie przekroczy 43 mld zł (pierwotnie szacowaliśmy 45 mld zł, wobec prawie 40 mld w I kw. 2017). Naszym zdaniem korzystane warunki rynkowe powinny zachęcać MF do przedterminowych wykupów długu w I kw.

W styczniu MF zamierza zorganizować dwie regularne aukcje, 4 i 26 stycznia. Na aukcji 4 stycznia może być zaoferowanych 3-5 mld zł (zero-kuponowe OK0720, stało-kuponowe PS0123 i WS0428 oraz zmienno-kuponowe WZ1122, WZ0528). Na aukcji 26 stycznia może zostać zaoferowanych 5-9 mld zł obligacji (zero-kuponowe OK0720, stało-kuponowe PS0123 i WS0428 oraz zmienno-kuponowe WZ1122, WZ0528, a także obligacje serii WS i IZ). Oznacza to, że maksymalna łączna podaż netto w styczniu nie przekroczy 5,5 mld zł (z powodu zapadania 8,6 mld papierów WZ0118). Przetargi sprzedaży bonów skarbowych w styczniu nie są planowane.

Jednocześnie MF podało, że I kw. 2018 r. możliwe są też emisje obligacji na rynkach zagranicznych, przy zastrzeżeniu, że MF ma na uwadze strategiczny cel ograniczania udziału długu w walutach poniżej 30%. Według wiceministra finansów Piotra Nowaka w 2017 roku udział ten spadnie z 34,4% prawdopodobnie poniżej 31%.

Zdaniem Ministerstwa Rozwoju wartość umów o dofinansowanie z UE w ciągu grudnia zwiększyła się o 14,1 mld PLN, oznacza to, że do 24 grudnia 2017 r. podpisano z beneficjentami umowy o dofinansowanie projektów na kwotę dofinansowania w części UE 162,1 mld PLN.

Na przestrzeni ostatniego tygodnia 2017 na amerykańskim rynku długu rentowności długich obligacji spadały, zaś na rynku niemieckim obserwowaliśmy nieznaczny wzrost na długim końcu krzywej.

W ostatnim tygodniu krajowa krzywa rentowności schodziła w dół w długim końcu i rosła w środku i krótkim końcu. Inwestorzy nie reagowali na dane o podaży długu w I kw. i aukcjach zaplanowanych w na styczeń. W tym tygodniu spodziewamy się utrzymania niskiej zmienności na rynku i niewielkiej przeceny długiego końca.

EURUSD rósł w końcówce 2017 roku, zamykając się na poziomie 1,2010, wiedzianym ostatnio we wrześniu 2017 roku. Osłabienie dolara to pochodna słabych danych wyprzedzających z USA oraz wyższego niż pierwotnie oczekiwano wstępnego odczytu inflacji z Niemiec.

W tygodniu zamykającym rok miał miejsce spadek EURPLN z 4,2050 do 4,1750. USDPLN zniżył się z 3,5300 do 3,4750, osiągając najniższy poziom od grudnia 2014 roku. Zmiana ta była pochodną osłabienia dolara.

PMI dla polskiego przetwórstwa wzrósł w grudniu z 54,2 pkt do 55 pkt, co jest najlepszym odczytem od blisko trzech lat. Optymizm oparty jest na dużym tempie spływania nowych zamówień i wysokiej bieżącej skali produkcji i przełożył się na najszybszy wzrost zatrudnienia od siedmiu miesięcy.

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 Łuziński 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	4.1719	CZKPLN	0.1635
USDPLN	3.4668	HUFPLN*	1.3456
EURUSD	1.2034	RUBPLN	0.0604
CHFPLN	3.5616	NOKPLN	0.4261
GBPPLN	4.6937	DKKPLN	0.5605
USDCNY	6.4972	SEKPLN	0.4247

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.165	4.193	4.179	4.178	4.1709
USDPLN	3.471	3.501	3.493	3.484	3.4813
EURUSD	1.200	1.200	1.200	1.200	-

Rynek stopy procentowej 01/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.68	0	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.66	0	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.29	0	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	0	1.90	0	-0.26	0
2L	2.03	0	2.08	-1	-0.14	1
3L	2.22	1	2.17	-1	0.01	0
4L	2.37	0	2.21	0	0.17	0
5L	2.50	0	2.25	0	0.32	1
8L	2.79	-1	2.34	0	0.68	0
10L	2.94	0	2.47	7	0.89	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.49	12
T/N	1.53	5
SW	1.57	0
2W	1.60	0
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	1.72	0
3x6	1.75	0
6x9	1.80	0
9x12	1.89	0
3x9	1.83	0
6x12	1.87	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	-2
Francja	18	0	0.35	-1
Węgry	116	1	1.57	-4
Hiszpania	56	0	1.11	-3
Włochy	117	0	1.55	-3
Portugalia	81	0	1.46	-3
Irlandia	25	-1	0.24	0
Niemcy	10	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

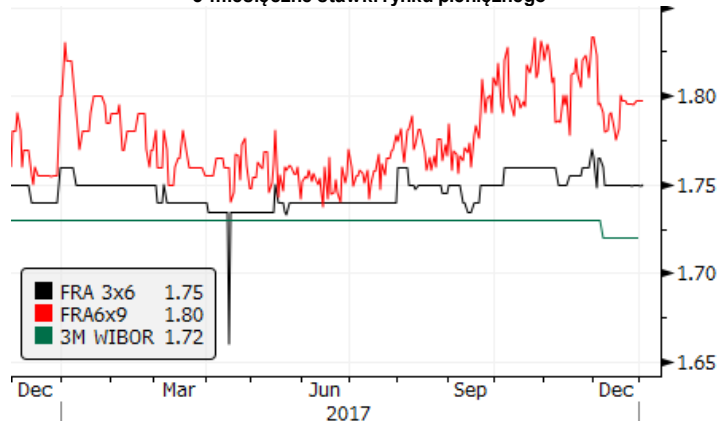
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji									
CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
ŚRODA (27 grudnia)									
16:00	US	Indeks Conference Board	XII	pkt	128	-		122,1	128,6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XI	% m/m	-0,8	-		0,2	3,5
PIĄTEK (29 grudnia)									
14:00	DE	Inflacja	XII	% r/r	1,5	-		1,7	1,8
WTOREK (2 stycznia)									
09:00	PL	PMI przemysł	XII	pkt	54,6	54,0		55,0	54,2
09:55	DE	PMI przemysł	XII	pkt	63,3	-			63,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	60,6	-			60,6
ŚRODA (3 stycznia)									
14:00	PL	Inflacja		% r/r	2,2	2,0			2,5
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	58,2	-			58,2
20:00	US	Minutes FOMC	13/12/2017		-	-			0,0
CZWARTEK (4 stycznia)									
02:45	CH	PMI usługi	XII	pkt	51,8	-			51,9
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	55,8	-			55,8
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	56,5	-			56,5
11:30	PL	Aukcja obligacji			-	-			
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	190,0	-			190,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	247,5	-			245,0
PIĄTEK (5 stycznia)									
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	1,4	-			1,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	188,0	-			228,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4,1	-			4,1
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	0,0	-			1,3
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	57,5	-			57,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,4	-			-0,1

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