

CODZIENNIK

31 stycznia 2018

Polski PKB przebił oczekiwania

- Ryzykowne aktywa pod presją, dane z USA powyżej prognoz
- Polski PKB znowu zaskoczył w górę
- EURPLN w górę, EURUSD bez dużych zmian
- Rentowności w kraju i za granicą lekko w dół
- Dzisiaj raport ADP z rynku pracy USA, wieczorem decyzja FOMC

We wtorek notowania na globalnym rynku przebiegały w dość dynamicznej atmosferze. Ceny akcji w Europie spadały o ok. 1%, na czym korzystały obligacje. Do końca dnia dług oddał jednak część zysków, bowiem po południu poznaliśmy styczniowy indeks nastroju konsumentów USA, który przekroczył prognozy. Odczyt nie miał dużego wpływu na dolara, ale negatywnie wpłynął na waluty regionu CEE. Dodatkowa zmienność pojawiła się też za sprawą wystąpienia prezydenta USA w Kongresie nt. stanu państwa. Nie wywołało ono jednak trwałych przesunięć na rynkach, pomagając dolarowi jedynie przejściowo.

Wstępne dane o tempie wzrostu polskiego PKB w całym 2017 roku pokazały 4,6%, powyżej naszej prognozy i konsensusu na 4,5% oraz wyniku 2,9% za 2016 r. Inwestycje wzrosły o 5,4% po spadku o 7,9% w 2016 i była to największa pozytywna niespodzianka w tych danych. Wzrost konsumpcji prywatnej o 4,8% był zgodny z oczekiwaniami. Szacunek za cały 2017 był istotną wskazówką odnośnie tempa wzrostu gospodarczego w IV kw. ubiegłego roku. Wygląda na to, że był to kolejny kwartał z tempem wzrostu powyżej oczekiwań. Dynamika PKB w IV kw. implikowana z danych całorocznych to nieco ponad 5% przy założeniu braku rewizji danych za I-III kw., najprawdopodobniej w przedziale 5,1-5,3% wobec 4,8% oczekiwanych przez nas przed tymi danymi. Inwestycje mogły wzrosnąć o 11,8%, co jest wyraźnym odbiciem z 3,3% za III kw. To przyspieszenie miało miejsce obok dość wyraźnego negatywnego wkładu zapasów. Szacujemy, że konsumpcja prywatna wzrosła w tempie blisko 5%, co było powszechnie oczekiwane. Naszym zdaniem, wkład eksportu netto do wzrostu PKB był prawie neutralny. Zakładamy, że klimat gospodarczy pozostanie pozytywny w 2018 r. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu na gorąco](#).

Kurs EURUSD odbił wczoraj do 1,245 z 1,234 na fali korekty ostatnich zmian jakie zaszły na globalnym rynku. Choć wskaźniki nastrojów biznesowych dla strefy euro (ESI) publikowane przez Komisję Europejską potwierdziły lekkie osłabienie optymizmu w styczniu (odnotowane w niektórych wstępnych odczytach PMI) to nie zaszkodziło to euro. Euro

zyskiwało do dolara przed wystąpieniem Donalda Trumpa w Kongresie USA, ale potem ruch został odwrócony. W szerszym kontekście, kurs EURUSD pozostaje nieco poniżej tegorocznego szczytu na ok. 1,254 ustanowionego w zeszłym tygodniu. Dziś wieczorem odbędzie się ostatnie posiedzenie FOMC pod przewodnictwem Janet Yellen. Wydzwięk komunikatu może w krótkim terminie mieć istotny wpływ na notowania. W horyzoncie do końca tego tygodnia istotna może się również okazać piątkowa publikacja miesięcznego raportu z rynku pracy USA.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj przez większą część sesji w przedziale 4,14-4,15. Dane o wyższym od oczekiwań wzroście PKB w Polsce w 2017 wywołały jedynie przejściowy ruch kursu w dół do dolnej granicy wczorajszego pasma wahań, a mocniejszy odczyt indeksu nastroju konsumentów USA (Conference Board) pchnął kurs do 4,16. USDPLN spadł przejściowo do 3,33 z 3,36 pod wpływem wzrostu EURUSD, ale na koniec dnia był już blisko 3,34. W przypadku innych walut CEE, forint stracił do euro, korona pozostała stabilna (w oczekiwaniu na zaplanowaną na czwartek decyzję banku centralnego), a rubel tylko na chwilę zyskał do dolara.

Bank centralny Węgier pozostawił stopy procentowe bez zmian i powtórzył, że polityka pieniężna pozostanie luźna przez długi czas by pomóc inflacji osiągnąć cel. Wynik posiedzenia nie miał wpływu na notowania forinta.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadały o 2-3 pb w trakcie dnia w ślad za odreagowaniem zanotowanym za granicą i mimo lepszych od prognoz danych z kraju. Polski dług radził sobie wczoraj lepiej niż Bundy i Treasuries oraz dług z peryferii strefy euro, ale podobnie jak zagraniczne obligacje oddał część zysków po danych o indeksie nastroju konsumentów USA.

Wskaźniki ESI dla Polski potwierdziły zdecydowaną poprawę nastrojów w styczniu w przemyśle i usługach, wykazaną w analogicznych wskaźnikach GUS. Był to też siedemnasty z rzędu miesiąc poprawy nastrojów w budownictwie, dzięki wyraźnie wyższej bieżącej aktywności. W tym sektorze urosły też istotnie oczekiwania cenowe oraz odsetek wskazań na problemy z pozyskiwaniem pracowników. Indeks nastrojów konsumentów po raz pierwszy w historii badania (czyli od 2001 r.) osiągnął dodatni wynik, a za jego dalszą poprawą stała poprawa oceny bieżącej sytuacji finansowej i ogólnej sytuacji gospodarczej. Cofnęły się za to nieco oczekiwania inflacyjne na następne 12 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	4.1533	CZKPLN	0.1640
USDPLN	3.3387	HUFPLN*	1.3366
EURUSD	1.2440	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.5822	NOKPLN	0.4341
GBPPLN	4.7322	DKKPLN	0.5581
USDCNY	6.2975	SEKPLN	0.4245

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.140	4.165	4.141	4.156	4.1461
USDPLN	3.327	3.363	3.347	3.350	3.3442
EURUSD	1.234	1.245	1.237	1.241	-

Rynek stopy procentowej 30/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.72	0	26 sty 18	OK0720	1.823
PS0123 (5L)	2.75	0	26 sty 18	PS0123	2.665
WS0428 (10L)	3.54	0	26 sty 18	WS0428	3.446

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	2.08	0	-0.26	0
2L	2.05	-1	2.31	-1	-0.12	0
3L	2.29	-1	2.44	-1	0.08	-1
4L	2.52	-2	2.52	-1	0.29	-1
5L	2.70	-1	2.57	-1	0.47	-1
8L	3.00	-2	2.68	0	0.87	-1
10L	3.15	-1	2.73	0	1.07	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.36	47
T/N	1.41	13
SW	1.55	2
2W	1.59	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	1.73	0
3x6	1.73	0
6x9	1.76	0
9x12	1.86	0
3x9	1.82	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.87	1
Francja	17	0	0.28	0
Węgry	116	1	1.63	1
Hiszpania	42	1	0.72	0
Włochy	98	1	1.34	-1
Portugalia	66	0	1.26	-1
Irlandia	25	-1	0.43	0
Niemcy	8	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

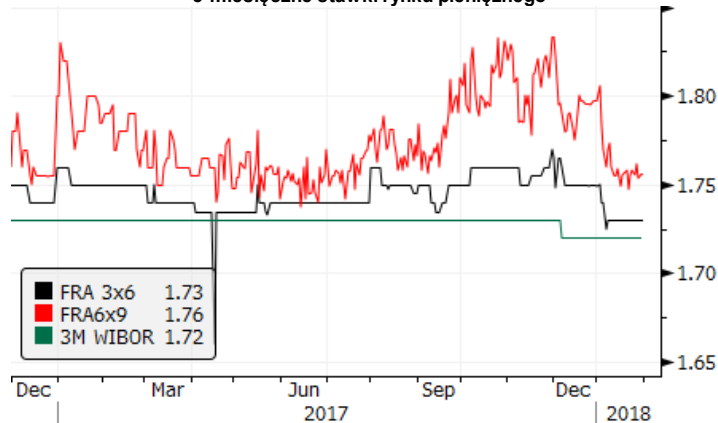
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ
PIĄTEK (26 stycznia)								
11:30	PL	Aukcja obligacji				-		
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		XII	% m/m	0,8	2,9	1,3
14:30	US	PKB		IV kw.	% k/k	3,0	2,6	3,2
PONIEDZIAŁEK (29 stycznia)								
14:30	US	Wydatki osobiste		XII	% m/m	0,5	0,4	0,6
14:30	US	Dochody osobiste		XII	% m/m	0,3	0,4	0,3
WTOREK (30 stycznia)								
10:00	PL	PKB	2017	% r/r	4,5	4,5	4,6	2,9
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,7		2,7	2,8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	30/01/2018	%	0,9		0,9	0,9
16:00	US	Indeks Conference Board	I	pkt	123,0		125,4	123,1
ŚRODA (31 stycznia)								
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	1,2		-	1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	8,7		-	8,7
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	183		-	250
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	0,5		-	0,2
20:00	US	Decyzja FOMC	31/01/2018		1,5		-	1,5
CZWARTEK (1 lutego)								
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	55,2	55,4	-	55,0
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	61,2		-	61,2
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	59,6		-	59,6
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego	1 lut		0,8		-	0,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27/01/2018	tys.	235,0		-	233,0
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	59,0		-	59,7
PIĄTEK (2 lutego)								
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	187,5		-	148,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,1		-	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	95,0		-	94,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,5		-	1,3

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