

CODZIENNIK

19 lutego 2016

Prezydent powołał dwóch członków RPP

- Kolejne dobre dane z USA, EBC widzi zagrożenia dla wzrostu, ceny ropy ponownie w dół
- Kolejne dwie nominacje do nowej RPP
- EURPLN coraz bliżej wsparcia na 4,36, EURUSD powyżej 1,11
- Polski rynek stopy procentowej wciąż zyskuje
- Dziś amerykańska inflacja

Czwartkowa sesja przyniosła dalsze umocnienie obligacji na rynkach bazowych i peryferyjnych, aprecjację dolara i wzrosty na europejskich giełdach. Minutes z ostatniego posiedzenia EBC pokazały, że bank centralny dostrzega dodatkowe ryzyka dla postępującego ożywienia w strefie euro, jak też dla perspektyw powrotu inflacji do celu. Wzmocniło to przekonanie inwestorów, że już w marcu ogłoszone zostanie dalsze luzowanie polityki pieniężnej. Popyt na ryzykowne aktywa został wzmocniony też przez dane z USA, które ponownie były lepsze od oczekiwań. Sesja w USA i w Azji przyniosły spadek indeksów giełdowych. Ceny ropy również się obniżyły po informacjach o wzroście zapasów tego surowca w USA.

Kurs EURUSD spadał wczoraj już piątą sesję z rzędu i w efekcie znalazł się przejściowo poniżej 1,108. Gołębie sygnały z EBC ciążyły na euro, a solidne dane z USA umacniały dolara. W nocy dolar oddał część wcześniejszych zysków i dziś na otwarciu EURUSD znajduje się nieco powyżej 1,11. Dane o inflacji w USA w centrum uwagi.

Kurs EURPLN kontynuował wczoraj impuls spadkowy jaki dzień wcześniej zainicjowały nadzieje na ograniczenie strat jakie w skutek „ustawy frankowej” mogą ponieść banki. W dalszym ciągu na korzyść złotego działał pozytywny nastrój panujący na globalnym rynku i w efekcie EURPLN osiągnął niemal 4,37 zbliżając się do miesięcznego minimum z początku lutego i do ważnego wsparcia na 4,36. USDPLN pozostał tymczasem blisko 3,95. W przypadku innych walut regionu nie odnotowano zbyt dużych zmian i na tym tle złoty wyróżniał się wczoraj bardzo pozytywnie. EURPLN ponownie znalazł się bardzo blisko 4,36, ale dość wyraźna aprecjacja z ostatnich dni oraz perspektywa weekendu może ograniczyć potencjał do kontynuacji tego ruchu w trakcie dzisiejszej sesji.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadły dość wyraźnie, obie krzywe przesunęły się w dół o 1-7 pb pod wpływem nasilenia się oczekiwań na działania EBC i spekulacji o możliwych działaniach krajowej RPP. Korzystnie wpływać też mogły bardzo dobre wyniki wczorajszej aukcji.

Wczoraj Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za ponad 7,2 mld zł, w tym 1,2 mld zł na aukcji dodatkowej. Ze sprzedaży PS0421 pozyskano ponad 5,1 mld zł. Szacujemy, że po wczorajszej aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto są sfinansowane w ok. 40%.

Opublikowane wczoraj minutes z lutowego posiedzenia RPP – w którym po raz pierwszy wzięli udział nowi członkowie Rady, Kropiwnicki, Chrzanowski i Gatnar – pokazały że RPP nadal uważała, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja równowadze polskiej gospodarki. Co ciekawe, w sprawozdaniu ponownie pojawiła się opinia, że według niektórych członków „w najbliższych miesiącach uzasadnione może być rozważenie rozpoczęcia podwyżek stóp” ze względu na możliwe pojawienie się presji inflacyjnej. Wcześniej opinię taką prezentował m.in. Andrzej Rzońca, ale jego kadencja (podobnie jak Jana Winickiego, innego „jastrzębiego” członka RPP) zakończyła się przed ostatnim posiedzeniem RPP. Jednocześnie, niektórzy członkowie Rady nadal uważali, że jeśli awersja do ryzyka na globalnym rynku osłabnie, wtedy może pojawić się przestrzeń do cięcia stóp.

Kancelaria Prezydenta poinformowała wczoraj, że prezydent powołał na nowych członków RPP Łukasza Hardta i Kamila Zubelewicza. Pierwszy jest doktorem habilitowanym i pracuje na Wydziale Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego, a jego specjalizacją to metodologia i filozofia ekonomii, historia myśli ekonomicznej czy ekonomia integracji europejskiej. Zubelewicz to doktor nauk ekonomicznych i prawnik. Od 2015 jest prorektorem ds. dydaktycznych w Collegium Civitas, współpracuje również z Centrum im. Adama Smitha. Nie wiemy na razie wiele o doświadczeniu nowych członków w zakresie polityki pieniężnej ani o ich poglądach w tej kwestii.

Ostatnio na rynku pojawiły się spekulacje, wg których Rada Polityki Pieniężnej zamiast obniżki stóp procentowych mogłaby rozważyć obniżenie stopy rezerw obowiązkowych. Nie było na razie żadnych oficjalnych sygnałów ze strony banku centralnego, które mogłyby to potwierdzić. Jednak warto zwrócić uwagę na kilka faktów, które naszym zdaniem sugerują, że takiej decyzji nie można wykluczyć. Po pierwsze, nowy członek RPP Eugeniusz Gatnar wspominał o możliwości sięgnięcia po taki ruch w trakcie przesłuchania kandydatów do RPP w Senacie. Po drugie, stopa rezerw obowiązkowych w Polsce (obecnie 3,5%) jest wyższa niż w wielu krajach ościennych. Po trzecie, o ile przed obniżką stóp procentowych mogą RPP powstrzymywać obawy o stabilność sektora finansowego (taki głos znalazł się również w minutes z posiedzenia w lutym), to redukcja rezerw obowiązkowych byłaby dla banków finansowo korzystna. Obniżenie stopy rezerw obowiązkowych o 1 pb oznaczałoby uwolnienie płynnych środków o wartości ok. 10 mld zł, które mogłyby np. zostać zainwestowane w obligacje skarbowe, nieobciążone podatkiem bankowym.

Wczoraj GUS opublikował dane, które pokazały, że nastroje konsumentów poprawiły się w lutym w stosunku do stycznia, w szczególności dotyczące przyszłej oceny sytuacji.

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

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

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	4.3892	CZKPLN	0.1624
USDPLN	3.9482	HUFPLN*	1.4144
EURUSD	1.1117	RUBPLN	0.0516
CHFPLN	3.9776	NOKPLN	0.4598
GBPPLN	5.6476	DKKPLN	0.5881
USDCNY	6.5199	SEKPLN	0.4673

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/02/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.386	4.417	4.410	4.403	4.3902
USDPLN	3.938	3.963	3.959	3.950	3.9416
EURUSD	1.111	1.118	1.114	1.115	-

Rynek stopy procentowej 18/02/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.42	-1	04.02.2016	OK1018	1.665
PS0421 (5L)	2.21	-4	18.02.2016	PS0421	2.219
DS0726 (10L)	2.95	-6	04.02.2016	DS0726	3.168

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.47	-2	0.70	0	-0.16	-1
2L	1.46	-2	0.79	-1	-0.17	-1
3L	1.51	-3	0.90	-2	-0.12	-1
4L	1.63	-2	1.03	-3	-0.05	-2
5L	1.76	-3	1.16	-3	0.04	-3
8L	2.08	-2	1.48	-4	0.38	-4
10L	2.26	-2	1.64	-5	0.58	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-1
T/N	1.55	-1
SW	1.55	0
2W	1.57	0
1M	1.59	0
3M	1.69	0
6M	1.74	0
9M	1.75	0
1Y	1.76	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.59	0
3x6	1.44	-1
6x9	1.36	-2
9x12	1.34	-2
3x9	1.46	-2
6x12	1.37	-2

Miary ryzyka fiskalnego

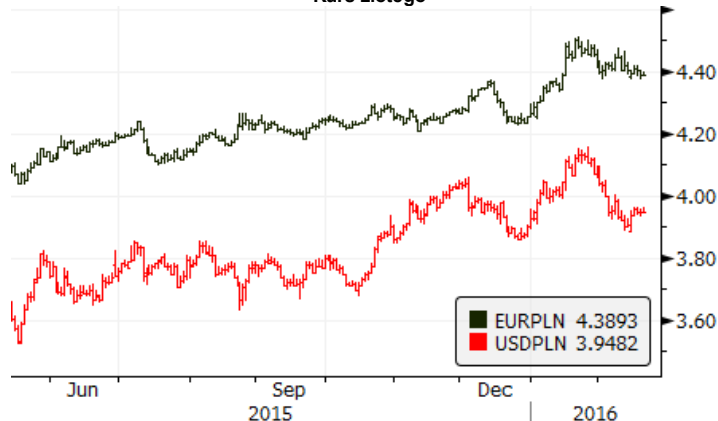
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	96	0	2.79	3
Francja	33	-2	0.36	-1
Węgry	166	0	3.15	5
Hiszpania	113	-4	1.48	2
Włochy	142	-4	1.34	0
Portugalia	334	2	3.17	-2
Irlandia	59	0	0.74	-5
Niemcy	21	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

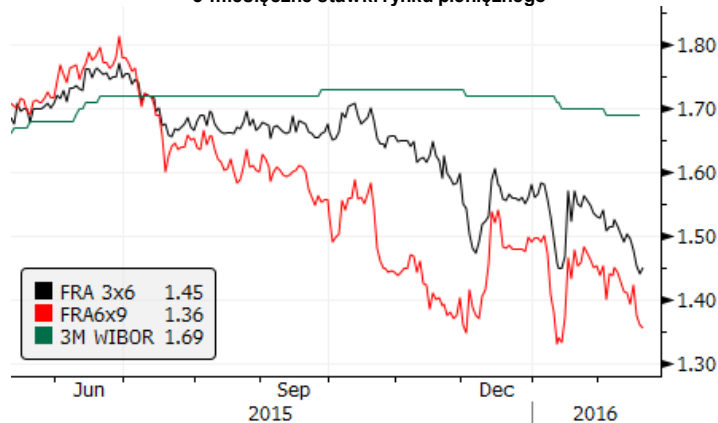
Kurs złotego



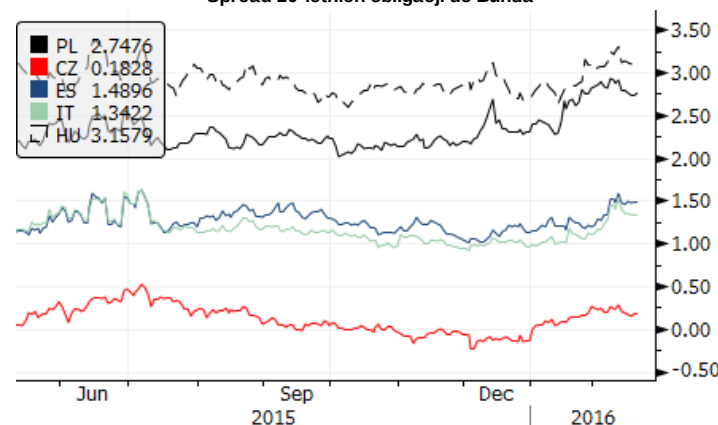
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (12 lutego)								
8:00	DE	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,7	-	2,1	1,8
9:00	HU	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,5	-	3,2	2,4
9:00	CZ	CPI	I	% r/r	0,5	-	0,6	0,1
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,8	3,8	3,9	3,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	0,7	-	-1,3	1,4
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,5	-	1,5	1,6
14:00	PL	CPI	I	% r/r	-0,5	-0,5	-0,7	-0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-343	-1144	-410	582
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	13 638	13 570	13 849	15 457
14:00	PL	Import	XII	mln €	13 692	13 730	13 476	14 740
14:00	PL	Podaż pieniądza	I	% r/r	9,4	9,4	10,2	9,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,1	-	0,2	0,2
16:00	US	Wstępny Michigan	II	pkt	92,3	-	90,7	92,0
PONIEDZIAŁEK (15 lutego)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (16 lutego)								
9:00	CZ	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% r/r	4,5	-	3,9	4,7
11:00	DE	Indeks ZEW	II	pkt	55,0	-	52,3	59,7
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	3,4	3,8	4,0	3,1
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	1,5	1,6	2,3	1,4
ŚRODA (17 lutego)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	2,9	1,7	1,4	6,7
14:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-3,5	-5,4	-8,6	-0,3
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	5,2	6,9	3,1	7,0
14:00	PL	PPI	I	% r/r	-0,7	-0,5	-1,2	-0,8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	tys.	1175	-	1099	1143
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	I	tys.	1200	-	1202	1204
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,4	-	0,9	-0,7
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (18 lutego)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	275	-	262	269
14:30	US	Indeks Philly Fed	II	pkt	-3,0	-	-2,8	-3,5
PIĄTEK (19 lutego)								
14:30	US	CPI	I	% m/m	-0,1	-		-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 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., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl