

CODZIENNIK

7 grudnia 2016

Odreagowanie złotego i obligacji

- **Dobry nastrój na rynku utrzymuje się, kolejne dane z USA powyżej prognoz**
- **Złoty odrabia straty, EURUSD bez dużych zmian**
- **Silne spadki rentowności polskich obligacji**
- **Dzisiaj decyzja RPP**

W trakcie wtorkowej sesji na globalnym rynku utrzymywał się całkiem dobry nastrój, zarówno w przypadku akcji jak i obligacji. Indeksy giełdowe w Europie rosły, a rentowności długu dość wyraźnie spadały mimo poniedziałkowych mocnych danych z USA. Po weekendowym referendum premier Włoch Matteo Renzi podał się do dymisji, ale prezydent Mattarella przekonał go, by został na stanowisku do momentu uchwalenia przyszłorocznego budżetu, co może nastąpić w dalszej części tygodnia. Wczorajsze popołudniowe dane z USA przekroczyły prognozy, ale nie miały znacznego wpływu na dolara czy na obligacje. Opublikowane dziś rano dane o niemieckiej produkcji przemysłowej były słabsze od prognoz, pokazując wzrost o 0,3% m/m zamiast oczekiwanego 0,8%.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj na podwyższonym poziomie ustanowionym w poniedziałek i przez cały dzień był blisko 1,075. Po lekkim obniżeniu w nocy dzisiaj rano kurs jest blisko 1,072. Dzisiaj w trakcie dnia nie poznamy żadnych ważnych danych ze świata, co powinno stabilizować EURUSD w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję EBC. Skala poluzowania polityki pieniężnej przez bank centralny strefy euro będzie według nas mniejsza niż inwestorzy oczekują, co mogłoby być kolejnym impulsem do umocnienia euro.

Kurs EURPLN zanotował wczoraj największy jednozesesyjny ruch w dół (licząc od otwarcia do zamknięcia) od początku sierpnia i w efekcie znalazł się poniżej 4,47. Duży wpływ na umocnienie złotego mogło mieć umocnienie polskich obligacji, za którym mógł stać popyt inwestorów zagranicznych. USDPLN tymczasem spadł do 4,16 z 4,19. Krajowa waluta zyskała także

do franka i funta. Złoty wyróżniał się wczoraj pozytywnie na tle walut regionu – forint i rubel pozostały we wtorek relatywnie stabilne. Według nas perspektywy dla złotego na najbliższe tygodnie są jednak raczej negatywne. Dzisiejsze posiedzenie RPP nie przyniesie zapewne przełomu i nie powinno istotnie wpłynąć na złotego. Istotniejsze będą w dalszym ciągu nastroje globalne i notowania polskich obligacji.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i IRS mocno spadły, podążając za zmianami odnotowanymi na peryferiach strefy euro, ale skala umocnienia w kraju była znacznie większa niż za granicą. Rentowność polskiej 10-latk obniżyła się o ponad 10 pb, a w przypadku Bunda odnotowano ruch w górę o ok. 3 pb, w efekcie czego spread zawężił się do nieco poniżej 330 pb. Skala spadku krajowych rentowności była większa niż IRS i spread asset swap obniżył się o ok. 10 pb.

Analitik agencji S&P Felix Winnekens powiedział w wywiadzie dla PAP, że zmiana perspektywy ratingu z negatywnej na neutralną wynikała głównie z tego, że zmniejszyły się obawy o niezależność NBP. Jego zdaniem rating Polski ponownie mógłby się znaleźć pod presją gdyby deficyt finansów publicznych okazał się wyższy od obecnie prognozowanego. Dane o PKB za III kw. nie zmieniły istotnie oceny S&P, ponieważ agencja jest przekonana, że wzrost gospodarczy wyhamował głównie za sprawą spowolnienia inwestycji współfinansowanych z UE i niedługo nastąpi ponowne przyspieszenie (dynamika inwestycji powinna zacząć się poprawiać w pierwszych kwartałach 2017).

Dziś RPP ogłosi decyzję ws. stóp NBP. Naszym zdaniem Rada nie zmieni w tym tygodniu stóp procentowych. Prezes NBP będzie zapewne danej bagatelizował spowolnienie wzrostu gospodarczego twierdząc, że jest ono tylko przejściowe. Jednak niektórzy członkowie RPP prezentowali nieco bardziej gołębie stanowisko po publikacji danych o PKB za III kw. i ich komentarze w trakcie lub po konferencji mogą być ciekawe. Słabe dane z gospodarki mogą z czasem ponownie rozbudzić rynkowe oczekiwania na obniżki stóp w Polsce.

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 Luziński 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	4.4635	CZKPLN	0.1651
USDPLN	4.1663	HUFPLN*	1.4242
EURUSD	1.0714	RUBPLN	0.0652
CHFPLN	4.1261	NOKPLN	0.4952
GBPPLN	5.2696	DKKPLN	0.6001
USDCNY	6.8891	SEKPLN	0.4562

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 06/12/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.477	4.506	4.483	4.498	4.5035
USDPLN	4.177	4.268	4.205	4.177	4.1825
EURUSD	1.051	1.077	1.067	1.077	-

Rynek stopy procentowej 06/12/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.94	-1	3.11.2016	OK1018	1.798
PS0421 (5L)	2.85	-1	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.62	-14	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	1.12	1	-0.20	0
2L	1.95	-1	1.34	2	-0.14	1
3L	2.09	-2	1.55	2	-0.07	3
4L	2.26	-4	1.71	2	0.03	4
5L	2.42	-4	1.84	2	0.16	5
8L	2.78	-6	2.13	3	0.55	7
10L	2.95	-7	2.25	3	0.76	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	1
T/N	1.61	0
SW	1.60	0
2W	1.64	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	1.74	0
3x6	1.75	0
6x9	1.78	-1
9x12	1.80	-2
3x9	1.84	-1
6x12	1.86	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.26	-13
Francja	38	-1	0.41	-2
Węgry	116	1	3.10	1
Hiszpania	80	-3	1.10	-2
Włochy	169	-5	1.55	-2
Portugalia	275	0	3.22	-3
Irlandia	68	-2	0.48	-3
Niemcy	22	-1	-	-

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

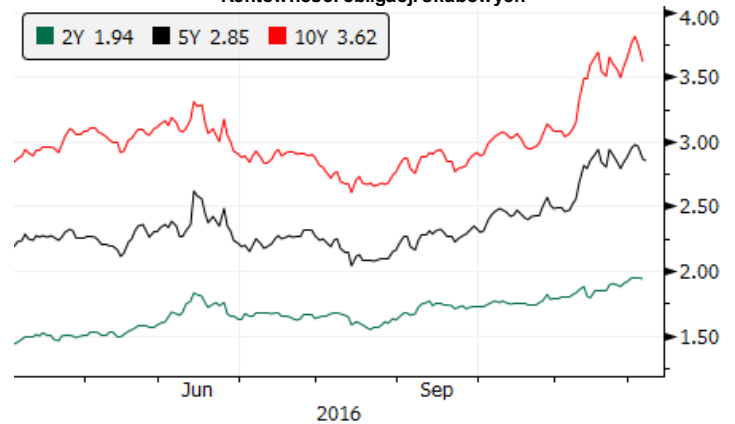
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

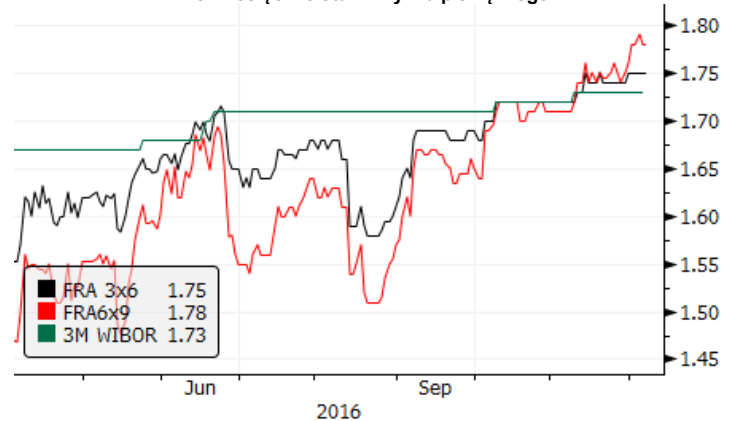
Kurs złotego



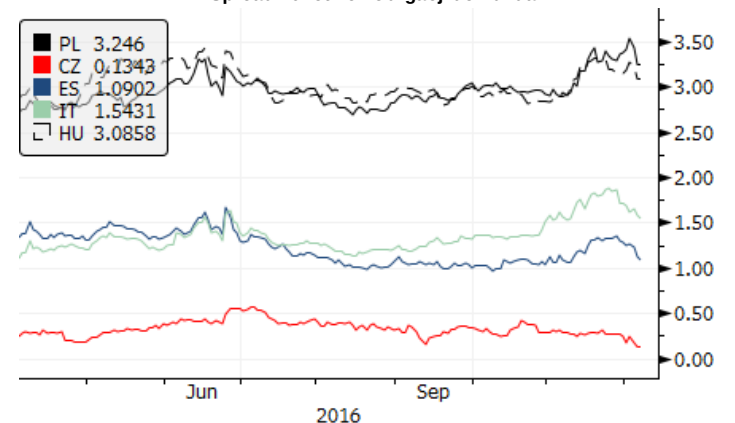
Rentowności obligacji skarbowych



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 (2 grudnia)								
	PL	Decyzja ratingowa S&P						
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	1,9	-	1,9	2,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	180	-	178	142
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,9	-	4,6	4,9
PONIEDZIAŁEK (5 grudnia)								
9:55	DE	PMI – usługi	XI	pkt	55,0	-	55,1	54,2
10:00	EZ	PMI – usługi	XI	pkt	54,1	-	53,8	52,8
16:00	US	ISM – usługi	XI	pkt	55,2	-	57,2	54,8
WTOREK (6 grudnia)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,6	-	4,9	-0,3
11:00	EZ	PKB	III kw.	% r/r	1,6	-	1,7	1,6
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	2,5	-	2,7	0,6
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	X	% m/m	2,0	-	4,6	4,8
ŚRODA (7 grudnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,8	-		-1,8
9:00	CZ	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,5	-		2,7
CZWARTEK (8 grudnia)								
9:00	HU	CPI	XI	% r/r	-	-		1,0
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,00	-		0,00
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		268
PIĄTEK (9 grudnia)								
8:00	DE	Eksport	X	% m/m	0,9	-		-0,7
9:00	CZ	CPI	XI	% r/r	1,3	-		0,8
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	94,1	-		93,8

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 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl