

CODZIENNIK

12 grudnia 2016

Ceny ropy w górę

- Koniec tygodnia pod wpływem danych z USA
- Ropa drożeje pod wpływem porozumienia państw spoza OPEC
- Złoty oddaje część zysków do euro i traci do dolara, kurs EURUSD dalej w dół
- Spokojny koniec tygodnia na polskim rynku długu, peryferia strefy euro pod presją
- Dzisiaj polska listopadowa inflacja

Dzień po decyzji EBC na globalnym rynku rentowności obligacji na peryferiach strefy euro dalej rosły, a dolar jeszcze zyskiwał do euro. Ceny akcji w Europie nieznacznie rosły, co jednak nie miało pozytywnego przełożenia na waluty CEE, które na koniec tygodnia nieznacznie straciły. Notowania obligacji i euro dość dobrze pokazują, że rynek w dalszym ciągu nie był przekonany czy decyzja EBC o wydłużeniu programu skupu aktywów przy zmniejszonej miesięcznej skali zakupów miała wydzwięk gołębi czy jastrzębi. Tymczasem, jednoznacznie pozytywny wydzwięk miały dane z USA – wstępny grudniowy indeks Michigan wzrósł znacznie mocniej od oczekiwań osiągając najwyższy poziom od stycznia 2015. Niemiecki bank centralny, Bundesbank, podniósł prognozy wzrostu dla największej gospodarki strefy euro na ten i przyszły rok do 1,8% z 1,6%. Oczekiwania na 2018 zostały nieco obniżone (do 1,6% z 1,7%).

W sobotę odbyło się spotkanie państw OPEC oraz państw produkujących ropę, ale niezrzeszonych w tym kartelu. Rezultatem tego spotkania ma być ograniczenie wydobycia ropy przez państwa spoza OPEC (11 państw, m. in. Rosja, Oman, Kazachstan, Meksyk, Azerbejdżan) o 558 tys. baryłek dziennie. W sumie zapowiedziane łączne cięcia produkcji to ok. 2% wydobycia. Informacja ta wpłynęła na mocny wzrost cen ropy.

Kurs EURUSD spadł na koniec tygodnia poniżej 1,055 zbliżając się do tygodniowego minimum na ok. 1,05 wyznaczonym w reakcji na wynik włoskiego referendum. Wsparciem dla dolara były na koniec tygodnia mocne dane z USA. W tym tygodniu poznamy kolejne dane z amerykańskiej gospodarki, ale uwaga rynku skupi się i tak na środowej wieczornej decyzji FOMC. Do tego czasu wahania na rynku powinny być ograniczone.

Kurs EURPLN wzrósł w piątek do 4,46 z 4,43, a USDPLN znowu znalazł się powyżej 4,22 wobec 4,18 na otwarciu. Na koniec dnia walutom CEE ciążyły kolejne znacznie lepsze od prognoz

dane z USA. Złoty odrobił nieco strat do euro poniesionych w ostatnich tygodniach i sądzimy, że w oczekiwaniu na decyzję FOMC kurs EURPLN będzie się wahał poniżej 4,50.

Na krajowym rynku stopy procentowej koniec tygodnia przyniósł uspokojenie notowań i IRS oraz rentowności zakończyły sesję blisko czwartkowego zamknięcia. Dzisiaj poznamy listopadową inflację. Naszym zdaniem odczyt ten nie będzie się różnił od wstępnego szacunku, więc dzisiejsza publikacja nie powinna mieć istotnego wpływu na rynek.

Wicepremier Mateusz Morawiecki powiedział, że przyszłoroczne potrzeby pożyczkowe są już pokryte w 6-7% i do końca roku ta liczba ma się zwiększyć, bo „w nowy rok chcemy wejść bezpiecznie”. Powtórzył przy okazji, że obecna sytuacja na rynku walutowym nie wymaga interwencji. Według Morawieckiego, deficytu Polski „musi” pozostać poniżej 3% PKB.

Dziś o 14:00 poznamy finalny listopadowy CPI. Wg wstępnego odczytu inflacja wzrosła do 0,0% r/r, kończąc 28-miesięczny okres deflacji w Polsce. Spodziewamy się potwierdzenia tej wartości w finalnym odczycie. Według naszych prognoz, inflacja bazowa również wzrosła do 0,0% r/r. Wzrost CPI wynikał przede wszystkim z efektu bazy (ceny paliw i żywności, które wcześniej ciągnęły CPI w dół, już nie spadają). CPI może wzrosnąć nieco wyraźniej powyżej zera w grudniu, a w styczniu prawdopodobnie podskoczy w okolice 1% r/r. Nie spodziewamy się jednak mocnego trendu w górę w kolejnych miesiącach, ale raczej wolnego wzrostu w kierunku 1,5% r/r pod koniec 2017 r.

W tym tygodniu uwaga przesunie się z EBC na Fed, którego decyzję poznamy w środę. Podwyżka stóp o 25pb wydaje się niemal przesądzona i wyceniona przez rynek. Kluczowe będzie to, czy Fed zasugeruje coś nt tempa kolejnych podwyżek, np. zmieniając tzw. dot-plot lub prognozy ekonomiczne. W tej chwili bazowym scenariuszem są dwie kolejne podwyżki stóp w 2017 r. Jeśli pojawi się sugestia, że zacieśnienie polityki może być większe/szybsze, wówczas możliwa jest dalsza wyprzedaż na rynkach długu i rynkach wschodzących; gołębie sygnały to reakcja w przeciwną stronę. Raczej nie spodziewamy się dużego zaostrzenia tonu komunikatu Fed, dlatego wydaje nam się, że PLN i obligacje mają szanse na dalsze odreagowanie do końca grudnia, po niedawnej mocnej przecenie. Publikacje krajowych danych w tym tygodniu powinny być naszym zdaniem neutralne dla rynku.

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](http://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	4.4474	CZKPLN	0.1645
USDPLN	4.2090	HUFPLN*	1.4128
EURUSD	1.0567	RUBPLN	0.0683
CHFPLN	4.1355	NOKPLN	0.4974
GBPPLN	5.3059	DKKPLN	0.5980
USDCNY	6.9141	SEKPLN	0.4584

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09/12/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.426	4.475	4.436	4.442	4.4385
USDPLN	4.105	4.198	4.129	4.186	4.1772
EURUSD	1.060	1.087	1.074	1.061	-

Rynek stopy procentowej 09/12/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.96	-1	3.11.2016	OK1018	1.798
PS0421 (5L)	2.85	1	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.60	-1	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	1.13	1	-0.20	0
2L	1.94	0	1.35	2	-0.16	0
3L	2.09	0	1.56	3	-0.10	-1
4L	2.26	0	1.74	4	0.00	-1
5L	2.42	0	1.88	5	0.12	-2
8L	2.79	0	2.19	7	0.53	0
10L	2.96	0	2.32	7	0.77	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	0
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	1.77	0
9x12	1.80	0
3x9	1.83	0
6x12	1.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.20	-5
Francja	39	0	0.46	2
Węgry	116	1	2.94	-4
Hiszpania	82	4	1.16	1
Włochy	169	7	1.68	0
Portugalia	279	2	3.47	1
Irlandia	68	-2	0.62	1
Niemcy	23	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

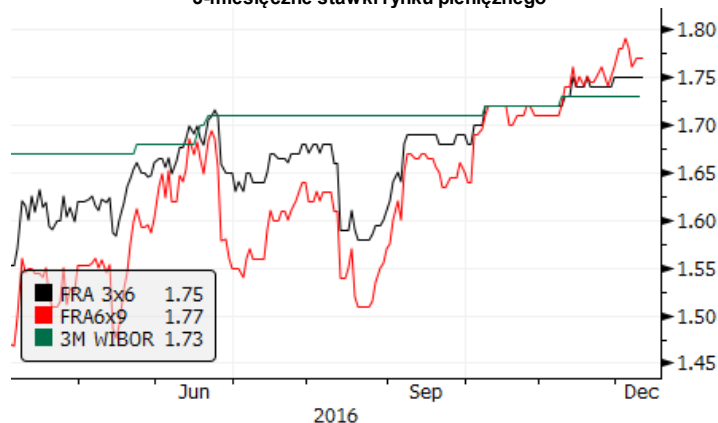
Kurs złotego



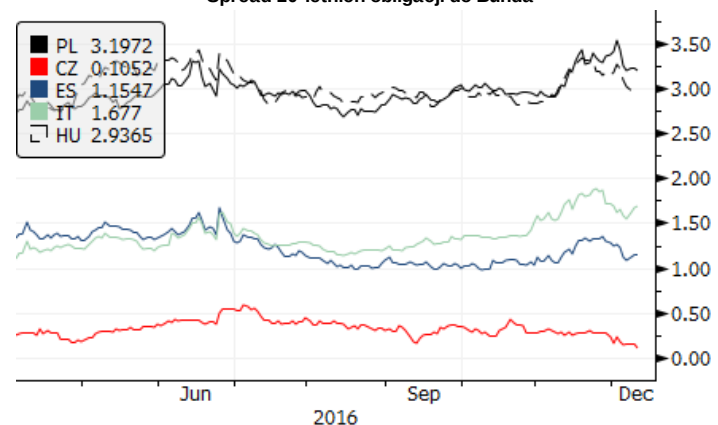
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (9 grudnia)								
8:00	DE	Eksport	X	% m/m	1,0	-	0,5	-1,0
9:00	CZ	CPI	XI	% r/r	1,3	-	1,5	0,8
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	94,1	-	98,0	93,8
PONIEDZIAŁEK (12 grudnia)								
14:00	PL	CPI	XI	% r/r	0,0	0,0		-0,2
WTOREK (13 grudnia)								
11:00	GE	Indeks ZEW	XII	pkt	59,0	-		58,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	-0,1	0,0		-0,2
ŚRODA (14 grudnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-		-0,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-751	-910		-999
14:00	PL	Eksport	X	mln €	15 368	15 190		15 312
14:00	PL	Import	X	mln €	15 487	15 336		15 512
14:00	PL	Podaż pieniądza	XI	% r/r	8,5	8,6		8,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-		0,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-0,3	-		0,0
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,75	-		0,25-0,50
CZWARTEK (15 grudnia)								
9:55	GE	Wstępny PMI – przemysł	XII	pkt	54,5	-		54,3
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XII	pkt	53,7	-		53,7
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	256	-		258
14:30	US	CPI	X	% m/m	0,2	-		0,4
14:30	US	Indeks Philly Fed	XII	pkt	9,0	-		7,6
PIĄTEK (16 grudnia)								
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	0,6	-		0,5
14:00	PL	Place w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	3,9	3,4		3,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	3,0	3,0		3,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	tys.	1230	-		1323
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	XI	tys.	1240	-		1229

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