

CODZIENNIK

2 stycznia 2017

Wyraźny wzrost CPI w grudniu

- Spokojny koniec 2016 r.
- Inflacyjna niespodzianka na koniec roku
- Spory odpływ zagranicznego kapitału z polskiego rynku długu w listopadzie, krajowe banki dalej kupują obligacje
- EURPLN na chwilę poniżej 4,40 w ostatnim tygodniu 2016 r., EURUSD blisko lokalnego minimum
- Rentowności w kraju w górę na koniec ub.r.
- Dzisiaj dane o aktywności w przemyśle

Ostatni tydzień 2016 r. nie zaskoczył i nie przyniósł znacznych zmian na globalnym rynku. Dolar pozostał mocny dzięki dużym szansom na kolejne podwyżki stóp Fed w 2017 r., a rentowności i indeksy giełdowe wahały się blisko lokalnych maksimów. W tym czasie poznaliśmy mieszane dane z USA. W grudniu indeks nastroju amerykańskich konsumentów wzrósł znacznie mocniej od oczekiwań i znalazł się najwyżej od sierpnia 2001. Z drugiej strony, liczba niezakończonych sprzedaży domów nieoczekiwanie spadła w listopadzie. W Europie pojawiły się kolejne informacje ws. włoskich banków. EBC ogłosił, że Monte de Paschi di Siena musi podnieść kapitał o 8,8 mld €. Według anonimowych źródeł, rząd Włoch wesprze tę instytucję kwotą 6,5 mld €. Opublikowane dziś dane z chińskiej gospodarki były bliskie oczekiwaniom. Indeks PMI dla sektora przemysłowego Chin wyniósł w grudniu 51,4 pkt. wobec 51,7 pkt. w listopadzie.

Według wstępnych danych opublikowanych w piątek przez GUS, inflacja w grudniu w Polsce wyniosła 0,8% r/r, więcej niż oczekiwaliśmy my (0,5% r/r) oraz rynek (0,4% r/r). Tak znaczący wzrost CPI w skali miesiąca (o 0,7%) mógł wynikać m.in. z podwyżek cen żywności oraz paliw (szczegóły poznamy 13 stycznia). Sądzymy, że najbliższe miesiące przyniosą dalszy wzrost inflacji, nawet do 2% r/r. Po publikacji tych danych oczekujemy, że inflacja bazowa w grudniu wyniosła -0,1% r/r.

Członek RPP Jerzy Żyżyński powiedział w środę, że „przez najbliższe kwartały” nie należy oczekiwać zmian stóp. Uważa on, że przy obecnym poziomie stóp Rada ma możliwość ruchu w każdą ze stron. W jego ocenie, wiele będzie zależało od m.in. czynników zewnętrznych, cen energii czy polityki rządu. Jego zdaniem, nie ma potrzeby podwyższać stopy dopóki inflacja jest poniżej celu. Jerzy Żyżyński nie zakłada utrzymania się wolnego tempa wzrostu PKB po spowolnieniu z III kw. 2016. Po danych o wstępnym grudniowym CPI inny członek RPP, Jerzy Kropiwnicki powiedział, że nie widzi w tych danych „niczego niepokojącego” i takie jednostkowe dane nie są wystarczające, by wnioskować o polityce pieniężnej w 2017 roku.

Kurs EURUSD wahał się przez większą część zeszłego tygodnia blisko 1,045, a w ostatnim dniu roku wzrósł przejściowo do 1,065 do czego w znacznym stopniu przyczyniła się niska płynność. W tym tygodniu poznamy szereg ważnych danych z USA, w tym miesięczny raport z tamtejszego rynku pracy i wg nas publikacje te będą miały kluczowy wpływ na kurs na początku roku.

Kurs EURPLN obniżył się w zeszłym tygodniu na chwilę poniżej 4,39, ale jeszcze przed końcem roku nastąpiło odbicie do ok. 4,42.

Tymczasem USDPLN wahał się wokół 4,22. EURHUF zachowywał się podobnie jak EURPLN, ale zmianom notowań forinta towarzyszyły wyraźniejsze wahania – najpierw kurs spadł poniżej 308, a potem odbił przejściowo powyżej 311. Wiceprezes węgierskiego banku centralnego (MNB), Marton Nagy powiedział, że bank może dalej luzować politykę pieniężną za pomocą niestandardowych narzędzi. Jego wypowiedź miała nieznaczny negatywny wpływ na forinta. Wzrost cen ropy wciąż wspierał rubla i w efekcie USDRUB osiągnął w zeszłym tygodniu nowe roczne minimum 60,07. Na koniec roku nastąpiła jednak korekta do ok. 61. Wahania na rynku mogą naszym zdaniem wzrosnąć na początku roku. Historycznie styczeń jest okresem dużo wyższej zmienności niż pozostałe miesiące. Od 2012 roku średnia rozpiętość między najniższym a najwyższym kursem EURPLN w styczniu to 21 groszy wobec średniej dla całego roku 13 groszy. Zmienność styczniowa była wyższa niż w pozostałych miesiącach w każdym kolejnym roku poczynając od 2012. Dodatkowo, na początku 2017 mogą się pojawić nowe argumenty za okresowym osłabieniem polskiej waluty – spodziewamy się kolejnych rozczarujących danych makro, a poza tym negatywny wpływ na walutę mogą mieć decyzje agencji ratingowych (w piątek 13-tego).

Na krajowym rynku stopy procentowej koniec roku był spokojny dla stawek IRS, natomiast krzywa obligacyjna wystromiła się w wyniku wzrostu rentowności na środku i długim końcu. Krajowa 10-latką radziła sobie w zeszłym tygodniu słabiej niż niemiecki i amerykański odpowiednik, w wyniku czego spready wzrosły dość wyraźnie w ostatnim tygodniu 2016 r. (średnio o 20 pb). Dodatkowy, obok trendów globalnych, negatywny wpływ na polski dług miały dane o znacznie wyższej od oczekiwań wstępnej grudniowej inflacji.

Ministerstwo Finansów podało, że w I kw. 2017 zaoferuje dług o wartości 25-38 mld zł. W styczniu na aukcjach sprzedawane będą obligacje o wartości 8-16 mld zł. Resort podał, iż na koniec 2016 poziom prefinansowania potrzeb pożyczkowych na 2017 wyniósł 27%.

Według danych Ministerstwa Finansów, w listopadzie nierezydenci sprzedali polskie złotowe rynkowe obligacje za 9,98 mld zł w ujęciu nominalnym. Był to największy miesięczny odpływ od stycznia 2016, kiedy odpływ zagranicznego kapitału sięgnął 13 mld zł po decyzji S&P obniżającej rating Polski. Za prawie połowę listopadowej redukcji zaangażowania inwestorów zagranicznych odpowiadały fundusze inwestycyjne. Pod kątem geograficznym, polski dług sprzedawali inwestorzy z Ameryki Północnej (-3,3 mld zł, stan posiadania spadł poniżej 20 mld zł, najniżej od kiedy dostępne są dane – kwiecień 2014) i państw strefy euro (-2,8 mld zł, pierwszy odpływ od kwietnia 2016). Tymczasem, nowe rekordowo wysokie zaangażowanie w polskie złotowe obligacje odnotowano dla krajowych banków komercyjnych, które kupiły w listopadzie dług za ponad 12 mld zł (największy miesięczny przyrost od lutego) i ich stan posiadania wzrósł do 238,8 mld zł.

Dziś o godz. 9.00 zostanie opublikowany wskaźnik PMI dla polskiego sektora przemysłowego. Spodziewamy się nieznacznego ruchu w dół do 51 pkt. w grudniu, po zaskakującym skoku w listopadzie do 51,9 pkt.

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	4.4131	CZKPLN	0.1633
USDPLN	4.1966	HUFPLN*	1.4254
EURUSD	1.0516	RUBPLN	0.0685
CHFPLN	4.1168	NOKPLN	0.4859
GBPPLN	5.1808	DKKPLN	0.5933
USDCNY	6.9450	SEKPLN	0.4614

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30/12/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.402	4.420	4.407	4.412	4.424
USDPLN	4.203	4.244	4.244	4.213	4.1793
EURUSD	1.038	1.049	1.038	1.047	-

Rynek stopy procentowej 30/12/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	2.00	3	15.12.2016	OK0419	2.14
PS0421 (5L)	2.86	0	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.61	-1	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	3	1.20	-1	-0.20	0
2L	1.97	6	1.46	-2	-0.16	0
3L	2.10	6	1.68	-2	-0.11	0
4L	2.25	7	1.84	-3	-0.02	0
5L	2.40	7	1.96	-5	0.08	0
8L	2.77	10	2.21	-6	0.44	1
10L	2.95	11	2.32	-6	0.66	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.04	17
T/N	1.56	41
SW	1.58	0
2W	1.63	1
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	1.75	2
3x6	1.76	2
6x9	1.80	5
9x12	1.83	5
3x9	1.85	3
6x12	1.89	5

Miary ryzyka fiskalnego

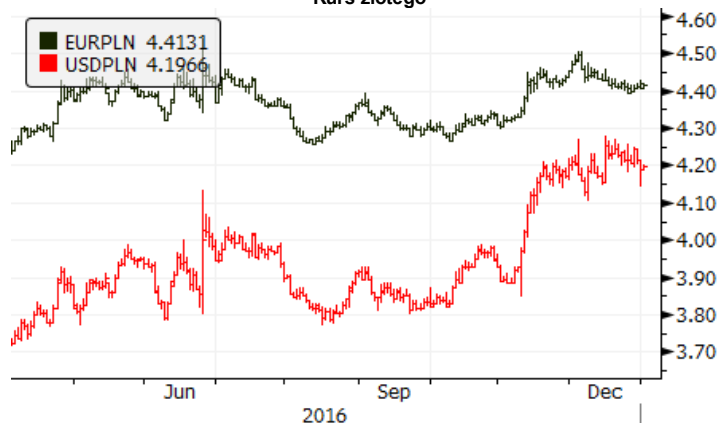
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.41	0
Francja	37	0	0.49	1
Węgry	116	1	2.96	1
Hiszpania	76	0	1.19	1
Włochy	157	0	1.62	1
Portugalia	271	-1	3.55	1
Irlandia	62	0	0.55	2
Niemcy	22	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

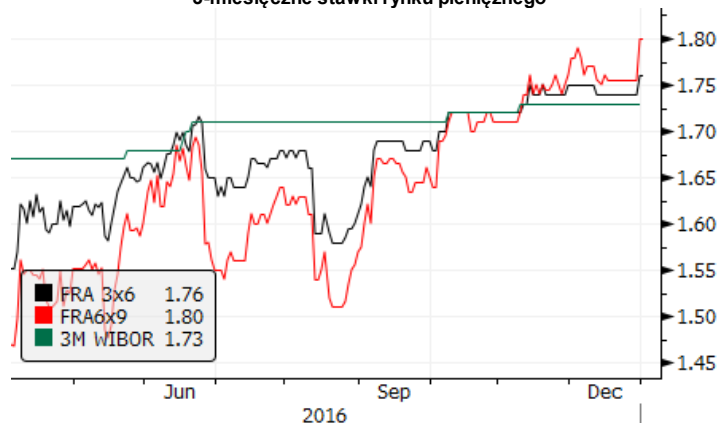
Kurs złotego



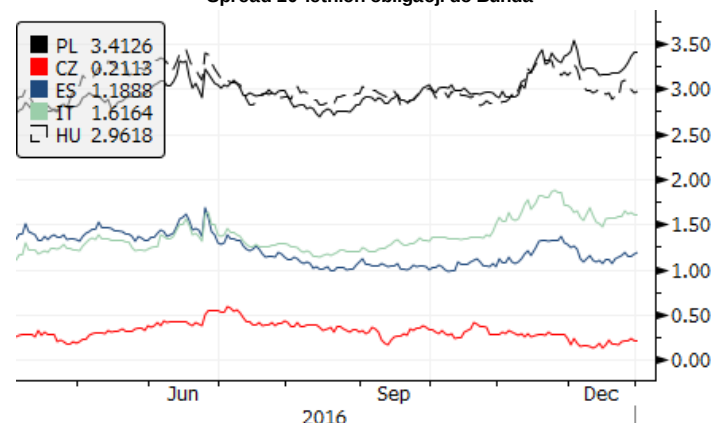
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (23 grudnia)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	8,2	8,2	8,2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	tys.	575	-	592
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	98,1	-	98,2
WTOREK (27 grudnia)							
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	XII	pkt	108,3	-	113,7
ŚRODA (28 grudnia)							
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XI	% m/m	0,5	-	-2,5
PIĄTEK (30 grudnia)							
14:00	PL	Wstępny CPI	XII	% r/r	0,5	0,5	0,8
PONIEDZIAŁEK (2 stycznia)							
9:00	PL	PMI – przemysł	XII	pkt	51,9	51,0	51,9
9:55	GE	PMI – przemysł	XII	pkt	55,5	-	54,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	XII	pkt	54,9	-	53,7
WTOREK (3 stycznia)							
16:00	US	ISM – przemysł	XII	pkt	53,7	-	53,2
ŚRODA (4 stycznia)							
9:55	GE	PMI – usługi	XII	pkt	53,8	-	55,1
10:00	EZ	PMI – usługi	XII	pkt	53,1	-	53,8
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	1,0	-	0,6
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (5 stycznia)							
	PL	Aukcja obligacji					
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	170	-	216
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	265
16:00	US	ISM – usługi	XII	pkt	56,5	-	57,2
PIĄTEK (6 stycznia)							
8:00	GE	Zamówienia w przemyśle	XI	% m/m	-1,9	-	4,9
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	-	-	1,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	175	-	178
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4,7	-	4,6
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	XI	% m/m	-2,2	-	2,7

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