

CODZIENNIK

4 stycznia 2017

Złoty zyskuje na poprawie nastrojów

- **Optymizm dominuje na rynku, kolejne lepsze od prognoz dane z USA, inflacja w Niemczech w górę**
- **EURPLN znowu poniżej 4,40, dolar mocniejszy dzięki amerykańskiemu indeksowi ISM**
- **Dalsza wyprzedaży na globalnym rynku długu**
- **Dzisiaj w strefie euro indeksy aktywności w usługach i wstępna grudniowa inflacja, wieczorem minutes FOMC**

W trakcie wtorkowej sesji na globalnym rynku panował całkiem dobry nastrój. Indeksy giełdowe w Europie umiarkowanie rosły, a rentowności obligacji zanotowały znaczne ruchy w górę. Na kontynuację tendencji utrzymujących się od rana wpływ miały popołudniowe dane z USA. Indeks dla przemysłu USA zaskoczył na plus czwarty miesiąc z rzędu i w grudniu osiągnął najwyższy poziom od dwóch lat. Z mocnych danych z amerykańskiej gospodarki korzystał też dolar.

Wskaźnik inflacji w Niemczech wzrósł w grudniu do 1,7% r/r (przy wzroście cen o 1% m/m) z 0,7% r/r, osiągając najwyższy poziom od połowy 2013 r. Odczyt znacząco przewyższał oczekiwania rynkowe (1,35 r/r). Był to przede wszystkim efekt wzrostu cen energii oraz paliw, ale także podwyżek cen żywności. Dziś zostaną opublikowane wstępne dane inflacji dla strefy euro za grudzień. Po znacząco wyższym odczycie wskaźnika CPI w Niemczech istnieje ryzyko, że także odczyt dla strefy euro może przewyższać oczekiwania rynkowe na poziomie 1% r/r.

Kurs EURUSD spadał od początku europejskiej sesji, bowiem rynek wyceniał rosnące szanse na podwyżki stóp Fed. Trend ten uległ wzmocnieniu pod koniec dnia kiedy poznaliśmy dobre dane z amerykańskiego przemysłu. W efekcie, EURUSD spadł poniżej 1,04 i na koniec polskiej sesji był blisko 1,036. Wcześniej kurs spadł na chwilę nieco poniżej minimum z 2016 ustanowionego w połowie grudnia (na 1,035). Na otwarciu dzisiejszego dnia EURUSD ponownie znajduje się nieco powyżej 1,04. Dziś uwaga inwestorów będzie wciąż skupiona na publikacji danych makro. Finalne PMI dla usług nie będą wg nas miały istotnego wpływu na EURUSD. Ważniejsze mogą się okazać dane inflacyjne (szczególnie jeśli zaskoczą w górę) czy też wieczorna publikacja minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

Kurs EURPLN spadł ponownie poniżej 4,40 i osiągnął sesyjny dołek na 4,382, podczas gdy USDPLN wzrósł w okolice 4,242 w wyniku spadku EURUSD. Złoty umacniał się wczoraj do euro dzięki silnemu popytowi na ryzykowne aktywa utrzymującemu

się na globalnym rynku. We wtorek zyskiwały też forint i rubel. Tak jak sugerowaliśmy, krajowa waluta jest i powinna pozostać wrażliwa na zmiany globalnego nastroju. Wczorajsze dane z USA nie miały negatywnego wpływu na notowania złotego do euro (podobnie jak „jastrzębia” grudniowa podwyżka stóp Fed), więc jeśli kolejne dane z globalnej gospodarki będą dobre, to złoty może pozostać relatywnie mocny w oczekiwaniu na decyzje agencji ratingowych (Fitch, Moody's) zaplanowane na przyszły piątek.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS wciąż rosły podążając za zmianami obserwowanymi za granicą. Tym razem jednak, osłabienie polskiego długu było nieco mniejsze w porównaniu do rynków bazowego czy peryferyjnego – rentowność polskiej 10-latk wzrosła o 8 pb, włoskiej o 14 pb, a niemieckiej o 10 pb. W efekcie nastąpiło nieznaczne zawężenie spreadu PL-Bund dla sektora 10L, niemniej pozostał on powyżej 340 pb. Co więcej, obie krajowe krzywe – obligacyjna i IRS – wystromiły się (spready 2-10 wzrosły o 4-6 pb). Dziś wycena krajowych krzywych wciąż pozostanie pod wpływem sytuacji na rynkach bazowych. Dostosowania w portfelach przed jutrzejszą aukcją mogą również wywierać presję na rentowności obligacji wzdłuż krzywej.

Ministerstwo Finansów zawęziło planowaną podaż na jutrzejszą aukcję do 3-5 mld zł z 3-6 mld zł.

Wiceminister finansów Leszek Skiba powiedział, że w IV kw. wzrost PKB może być słabszy niż odnotowany w III kw. 2016 r. (2,5% r/r). Skiba dodał, że mimo niższej niż wcześniej oczekiwano bazy 2016 roku, na 2017 rok nadal bazowym scenariuszem pozostaje prognoza wzrostu o 3,6% r/r. W naszej ocenie wzrost gospodarczy w IV kw. 2016 r. spowolnił do poniżej 2% r/r. Spodziewamy się ożywienia gospodarczego w kształcie litery V w nadchodzących kwartałach, z dołkiem cyklu pod koniec 2016 i stopniowym przyspieszeniem w kolejnych kwartałach. W całym 2017 roku oczekujemy wzrostu PKB na poziomie ok. 2,7% r/r.

Rzecznik rządu Rafał Bochenek potwierdził w rozmowie z PAP, że "rząd w trybie obiegowym" pod koniec 2016 r. przyjął dokumenty dotyczące analizy systemu emerytalnego i określenia zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w OFE. Rząd będzie rekomendował przeznaczenie pozostałych środków w OFE w 25% na Fundusz Rezerwy Demograficznej i w 75% na Indywidualne Konta Emerytalne. Te rekomendacje mają trafić do Sejmu i stanowić podstawę do debaty nad zamianami w systemie emerytalnym.

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	4.3860	CZKPLN	0.1623
USDPLN	4.2091	HUFPLN*	1.4194
EURUSD	1.0419	RUBPLN	0.0689
CHFPLN	4.0991	NOKPLN	0.4864
GBPPLN	5.1667	DKKPLN	0.5899
USDCNY	6.9536	SEKPLN	0.4595

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/01/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.403	4.435	4.421	4.414	4.4002
USDPLN	4.183	4.231	4.188	4.217	4.2271
EURUSD	1.046	1.053	1.052	1.047	-

Rynek stopy procentowej 03/01/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	2.09	2	15.12.2016	OK0419	2.14
PS0421 (5L)	2.97	0	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.73	6	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	1	1.20	0	-0.20	1
2L	2.05	5	1.47	0	-0.16	2
3L	2.22	8	1.69	0	-0.11	1
4L	2.39	11	1.85	1	-0.02	2
5L	2.55	12	1.97	0	0.09	3
8L	2.91	13	2.21	-1	0.47	4
10L	3.09	14	2.31	-2	0.69	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	-2
T/N	1.56	-2
SW	1.60	0
2W	1.63	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	1.75	0
3x6	1.76	0
6x9	1.83	3
9x12	1.89	3
3x9	1.87	2
6x12	1.93	3

Miary ryzyka fiskalnego

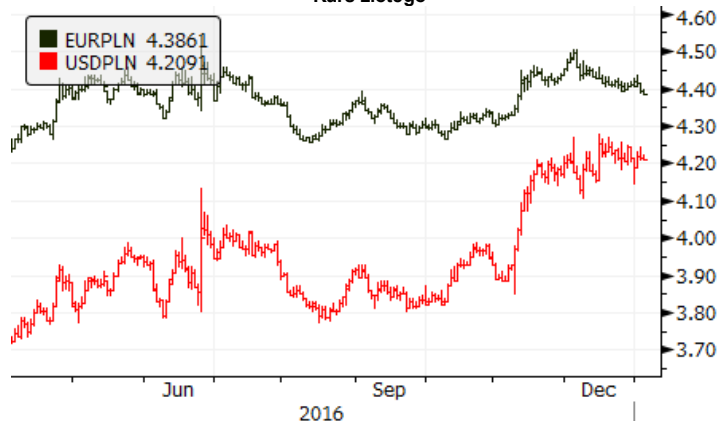
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.47	6
Francja	37	0	0.51	0
Węgry	116	1	2.98	-1
Hiszpania	75	0	1.14	-1
Włochy	159	5	1.59	-2
Portugalia	272	-2	3.61	-1
Irlandia	64	2	0.61	0
Niemcy	21	0	-	-

*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



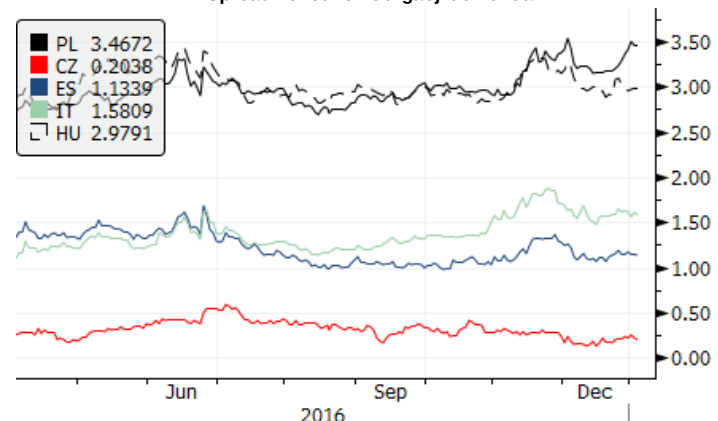
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	54,3
9:55	GE	PMI – przemysł	XII	pkt	55,5	-	55,6
10:00	EZ	PMI – przemysł	XII	pkt	54,9	-	54,9
WTOREK (3 stycznia)							
16:00	US	ISM – przemysł	XII	pkt	53,7	-	54,3
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	Wstępny 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