

CODZIENNIK

5 stycznia 2017

Dziś aukcja krajowego długu

- **Stabilizacja nastrojów, dane z Europy powyżej prognoz, protokół FOMC nie wskazuje na szybkie tempo podwyżki stóp**
- **EURPLN poniżej 4,38, EURUSD powyżej 1,05 po publikacji protokołu Fed**
- **Polski i światowy dług odrabia straty**
- **Dzisiaj w Polsce aukcja obligacji, za granicą ważne dane z USA z raportem ADP na czele**

Po wtorkowym wzroście popytu na ryzykowne aktywa środowiska sesja przyniosła stabilizację nastrojów. Indeksy giełdowe i dolar oddały część zysków z poprzedniej sesji, a obligacje odrabiały straty. Finalne indeksy PMI dla usług strefy euro i Niemiec były całkiem wyraźnie lepsze od wstępnych odczytów, co razem z nieznacznie wyższą od prognoz szacunkową inflacją w strefie euro miało lekki pozytywny wpływ na wspólną walutę.

Protokół z grudniowego posiedzenia FOMC wskazał, że niemal wszyscy członkowie Fed wskazali na wzrost ryzyka rewizji w górę ich prognoz PKB z uwagi na perspektywę bardziej ekspansywnej polityki monetarnej w nadchodzących latach. Niemniej większość z nich opowiedziała się za "stopniowym" tempem zacieśniania polityki monetarnej w USA. Z protokołu wynika, iż prawie połowa członków FOMC uwzględniła w swoich prognozach makro spodziewane efekty ekspansywnej polityki fiskalnej. Wśród członków Fed, którzy wskazywali na ryzyka spowolnienia w gospodarce przeważała ocena, że barierą dla wzrostu może okazać się aprecjacja dolara. Wielu członków Fed wskazało również, iż FOMC mógłby podnosić stopy procentowe szybciej niż obecnie się to prognozuje, by zdusić potencjalny wzrost presji inflacyjnej. Podsumowując, protokół z posiedzenia Fed nie wskazuje, aby kolejne podwyżki stóp procentowych miały nastąpić szybko. Najbliższe posiedzenie FOMC odbędzie się w dniach 31 stycznia – 1 lutego i w naszej ocenie Fed utrzyma parametry polityki monetarnej na niezmiennym poziomie. Nasz podstawowy scenariusz zakłada, że FOMC zdecyduje się na dwie podwyżki stóp procentowych (o 25 pb każda), w tym pierwszej oczekujemy w czerwcu.

Kurs EURUSD oddalił się wczoraj od 1,04 i na koniec dnia był w pobliżu 1,045. Euro zyskało nieco do amerykańskiej waluty dzięki dobrym danym z europejskiego sektora usług i wyższej

od oczekiwań wstępnej grudniowej inflacji. Brak konkretnych sygnałów zapowiadających szybkie podwyżki stóp procentowych w USA spowodowało dalszą presję na dolara i wzrost EURUSD powyżej 1,05 w czasie azjatyckiej sesji. Dzisiaj uwaga rynku ponownie skupi się na danych z USA, gdzie poznamy raport z rynku pracy za grudzień, tygodniową liczbę nowych bezrobotnych czy indeks aktywności w sektorze usług. EURUSD podejmuje próby pogłębienia ostatnich spadków, ale wydaje się, że silny ruch w dół będzie możliwy jedynie na koniec tygodnia jeżeli miesięczne dane z rynku pracy zaskoczą na plus.

Kurs EURPLN kontynuował wczoraj ruch spadkowy i w trakcie dnia osiągnął ok. 4,367. Umocnienie euro do dolara oraz spadek EURPLN pchnęły kurs USDPLN w dół do ok. 4,17. Znaczący wzrost EURUSD po publikacji protokołu z grudniowego posiedzenia FOMC spowodował spadek USDPLN do ok. 4,14 na otwarciu dzisiejszej sesji. Aprecjację zanotowały wczoraj również forint i rubel. Kurs EURPLN przebił grudniowy dołek i zbliża się stopniowo do pierwszego ważnego wsparcia na 4,36.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności były wczoraj stabilne, wzrosty obserwowane od początku tygodnia zatrzymały się. Wsparciem dla polskiego długu było uspokojenie sytuacji za granicą. Trendy globalne pozostaną ważne dla rynku krajowego – szczególnie w kontekście zbliżających się danych z USA – ale istotne mogą też być wyniki aukcji obligacji.

Dzisiaj odbędzie się aukcja obligacji, na której resort finansów zaoferuje obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126 oraz DS0727 za łączną kwotę 3-5 mld zł. Najnowsze dane Ministerstwa Finansów pokazują, że na koniec listopada największymi posiadaczami dotychczas wyemitowanych obligacji byli inwestorzy krajowi. Największy udział nierezydentów był w DS0727 (36% z 5,9 mld zł wyemitowanych na koniec listopada).

URE zdecydował o obniżeniu cen gazu w taryfie detalicznej PGNiG o 7%. Nowa taryfa będzie obowiązywać do końca marca 2017 r. Ta decyzja wpłynie na obniżenie oczekiwanej przez nas ścieżki inflacyjnej w kolejnych miesiącach. Średnioroczna inflacja może być niższa o ok. 0,2 pp w porównaniu do naszej pierwotnej prognozy.

Miło nam poinformować, że w 2016 r. byliśmy najlepsi w prognozowaniu kursów walutowych w rankingu prowadzonym przez Puls Biznesu.

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 Luzziński 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	4.3752	CZKPLN	0.1619
USDPLN	4.1435	HUFPLN*	1.4175
EURUSD	1.0559	RUBPLN	0.0690
CHFPLN	4.0751	NOKPLN	0.4844
GBPPLN	5.1038	DKKPLN	0.5884
USDCNY	6.8788	SEKPLN	0.4573

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/01/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.384	4.416	4.415	4.395	4.3877
USDPLN	4.206	4.243	4.217	4.215	4.2037
EURUSD	1.034	1.049	1.047	1.043	-

Rynek stopy procentowej 04/01/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	2.08	-1	15.12.2016	OK0419	2.14
PS0421 (5L)	2.98	1	17.11.2016	PS0422	3.017
DS0726 (10L)	3.76	5	3.11.2016	DS0727	3.289

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	0	1.21	1	-0.21	0
2L	2.03	-1	1.48	0	-0.17	0
3L	2.20	-2	1.69	0	-0.10	1
4L	2.37	-2	1.85	0	-0.01	1
5L	2.53	-2	1.97	0	0.10	1
8L	2.89	-2	2.21	0	0.48	1
10L	3.07	-2	2.31	0	0.71	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-1
T/N	1.57	1
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	1.74	-1
3x6	1.76	0
6x9	1.82	-1
9x12	1.89	0
3x9	1.86	-1
6x12	1.93	0

Miary ryzyka fiskalnego

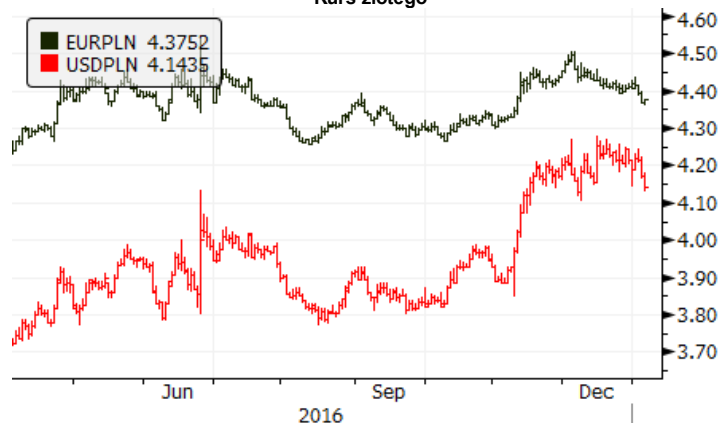
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.49	6
Francja	37	1	0.55	1
Węgry	116	1	2.98	1
Hiszpania	75	0	1.18	2
Włochy	148	-11	1.61	2
Portugalia	272	-2	3.62	2
Irlandia	62	-2	0.65	1
Niemcy	22	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

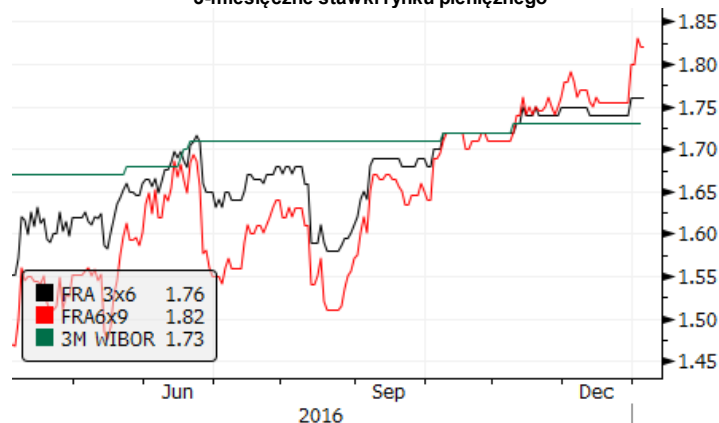
Kurs złotego



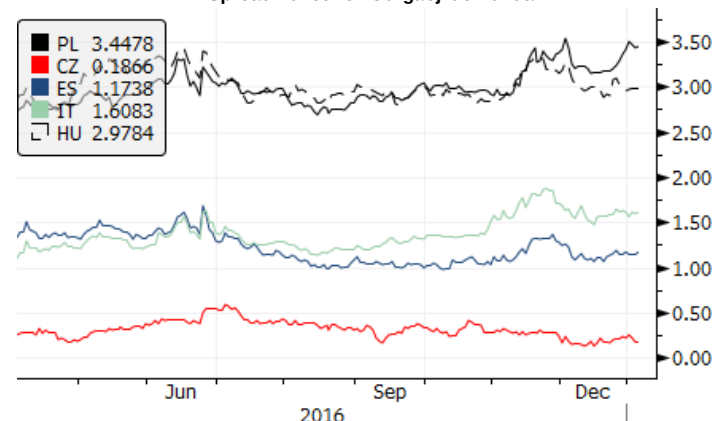
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do 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	8,2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	tys.	575	-	592	563
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	98,1	-	98,2	93,8
WTOREK (27 grudnia)								
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	XII	pkt	108,3	-	113,7	109,4
ŚRODA (28 grudnia)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XI	% m/m	0,5	-	-2,5	0,1
PIĄTEK (30 grudnia)								
14:00	PL	Wstępny CPI	XII	% r/r	0,5	0,5	0,8	0,0
PONIEDZIAŁEK (2 stycznia)								
9:00	PL	PMI – przemysł	XII	pkt	51,9	51,0	54,3	51,9
9:55	GE	PMI – przemysł	XII	pkt	55,5	-	55,6	54,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	XII	pkt	54,9	-	54,9	53,7
WTOREK (3 stycznia)								
16:00	US	ISM – przemysł	XII	pkt	53,7	-	54,3	53,2
ŚRODA (4 stycznia)								
9:55	GE	PMI – usługi	XII	pkt	53,8	-	54,3	55,1
10:00	EZ	PMI – usługi	XII	pkt	53,1	-	53,7	53,8
11:00	EZ	Wstępny HICP	XII	% r/r	1,0	-	1,1	0,6
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (5 stycznia)								
	PL	Aukcja obligacji						
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	175	-		216
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	260	-		265
16:00	US	ISM – usługi	XII	pkt	56,7	-		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