Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

12 stycznia 2017

Nie ma powodu do podwyżek stóp w 2017 r.

- **Donald Trump nie zdradził zbyt wiele szczegółów nt. planów gospodarczych**
- **RPP nie zmieni stóp procentowych w tym roku**
- **Złoty stabilny, dolar osłabił się po konferencji prasowej prezydenta elekta USA**
- **Rentowności bez dużych zmian**
- **Dzisiaj dane ze strefy euro i USA**

Środowa sesja upływała w atmosferze wyczekiwania rynku na wystąpienie prezydenta elekta Stanów Zjednoczonych. Indeksy giełdowe w Europie były relatywnie stabilne, podobnie jak rentowności na bazowych rynkach długu, ale za to dolar po kilku dniach przerwy znowu zaczął się umacniać do głównych walut. Ta tendencja odwróciła się nagle po południu, w wyniku rozczarowania inwestorów faktem, że wystąpienie Donalda Trumpa nie przyniosło dodatkowych szczegółów dot. jego planów gospodarczych, na co wielu analityków liczyło. Ogólnie, konferencja prasowa Trumpa zdominowana została przez temat jego domniemanych powiązań z Rosją, opinii nt. służb wywiadowczych i przyszłości jego prywatnego biznesu.

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymała stopy procentowe bez zmian, w tym stopę referencyjną na 1,5%. Oficjalny komunikat RPP nie zmienił się znacząco w porównaniu z poprzednim miesiącem. Rada wciąż uważa, że spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce jest przejściowe. W ocenie RPP inflacja może jeszcze wzrosnąć, ale pozostanie umiarkowana. Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że w tym roku inflacja prawdopodobnie dotknie dolnej granicy dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego (tj. 1,5%), ale nie samego celu na 2,5%. Co więcej, Glapiński podkreślił, że „absolutnie nie widzi" powodów do rozważania podwyżek stóp procentowych w 2017 r. Prezes NBP powiedział, że jeśli wzrost gospodarczy przyśpieszy i spowoduje większe odbicie inflacji, wówczas przyjdzie czas na rozpoczęcie dyskusji nt. podwyżek stóp procentowych, ale to może nastąpić dopiero w 2018 r. i tylko w pozytywnym scenariuszu, który nie musi się zmaterializować. Tymczasem, szef banku centralnego widzi ograniczoną przestrzeń do wzrostu inflacji w najbliższej przyszłości, ponieważ wzrostowy trend cen ropy wyhamował, a wzrost gospodarczy w Europie jest nadal wątły. Adam Glapiński zasugerował też, że odbicie CPI z powodu wyższych cen paliw nie powinno być powodem do reakcji banku centralnego tak długo jak nie pojawi się szerzej zakrojona presja cenowa. Podsumowując, retoryka banku centralnego była neutralna, a może nawet lekko gołębia – nadal nie ma powodów do zmian w polityce pieniężnej w tym roku, a jej zacieśnienie w 2018 będzie możliwe jedynie w przypadku odbicia inflacji wynikającego z szybszego wzrostu gospodarczego.

Szef NBP wspomniał, że grupa robocza Komitetu Stabilności Finansowej kończy już pracę nad nowymi regulacjami dla banków komercyjnych, które mają je skłonić do konwersji kredytów walutowych na złote. Prace powinny zostać zakończone w I kw. 2017 r.

Kurs EURUSD wznowił na początku wczoraj sesji ruch w dół i pod koniec polskich godzin handlu był już blisko 1,045. Po 17:00 trend gwałtownie się odwrócił i dolar osłabił się do ponad 1,06 za euro po wystąpieniu Donalda Trumpa. Kurs meksykańskiego peso spadł do nowego rekordowo niskiego poziomu pod wpływem ponownej wzmianki prezydenta elekta o jego determinacji z zbudowaniu muru na granicy. Dziś uwaga inwestorów będzie koncentrowała się na wypowiedziach przedstawicieli Fed.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj od początku dnia blisko 4,365 a USDPLN odbił do 4,18 z 4,13 w wyniku spadku EURUSD. Ani decyzja RPP ani potem jej uzasadnienie na konferencji prasowej nie miały istotnego wpływu na notowania. W regionie, forint odrabiał wtorkowe straty poniesione do euro, a rubel osłabiał się do dolara mimo wzrostu cen ropy. Na otwarciu dzisiejszej sesji złoty jest nieco mocniejszy do dolara (USDPLN nieco powyżej 4,11) i słabszy wobec euro (EURPLN oscyluje blisko 4,37). Złoty zapewne pozostanie pod wpływem czynników zewnętrznych w oczekiwaniu na jutrzejsze dane makro i decyzje agencji ratingowych.

Na krajowym rynku stopy procentowej sesja przebiegała w dość spokojnej atmosferze, podobnie jak na rynkach bazowych, na peryferiach strefy euro tymczasem rentowności spadały. Nieco większe zmiany zaszły dopiero pod koniec sesji w reakcji na retorykę RPP. Krzywa obligacyjna wystromiła się pod wpływem spadku rentowności na krótkim końcu (rentowność 2-latki znajduje się poniżej 2% po raz pierwszy od końca 2016 r.), podczas gdy krzywa IRS stała się bardziej płaska wskutek większego spadku stawek na długim końcu. Krzywa FRA wypłaszczyła się tymczasem, choć zmiany nie były znaczne.

Miło nam poinformować, że w rankingu prognoz kursów walut państw regionu CEE prowadzonym przez agencję Thomson Reuters zajęliśmy w 2016 r. czwarte miejsce w rankingu ogólnym oraz pierwsze w prognozach kursu EURPLN.

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	4.3736	CZKPLN	0.1618
USDPLN	4.1110	HUFPLN*	1.4193
EURUSD	1.0638	RUBPLN	0.0693
CHFPLN	4.0710	NOKPLN	0.4827
GBPPLN	5.0395	DKKPLN	0.5883
USDCNY	6.9103	SEKPLN	0.4580

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **11/01/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.364	4.384	4.378	4.373	4.3684
USDPLN	4.118	4.147	4.141	4.141	4.1465
EURUSD	1.055	1.063	1.057	1.056	-

Rynek stopy procentowej **11/01/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.98	-4	5.01.2017	OK0419	2.324
PS0421 (5L)	2.84	1	5.01.2017	PS0422	3.159
DS0726 (10L)	3.55	-1	5.01.2017	DS0727	3.757

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	-1	1.22	0	-0.23	-1
2L	1.97	-2	1.47	0	-0.18	-1
3L	2.12	-3	1.66	-1	-0.11	-2
4L	2.27	-3	1.80	-1	-0.03	-2
5L	2.43	-4	1.91	0	0.08	-2
8L	2.75	-6	2.14	-1	0.44	-4
10L	2.92	-6	2.24	-1	0.66	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	-2
T/N	1.54	0
SW	1.58	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	0
3x6	1.75	0
6x9	1.78	-1
9x12	1.85	-2
3x9	1.83	-1
6x12	1.88	-1

Miary ryzyka fiskalnego

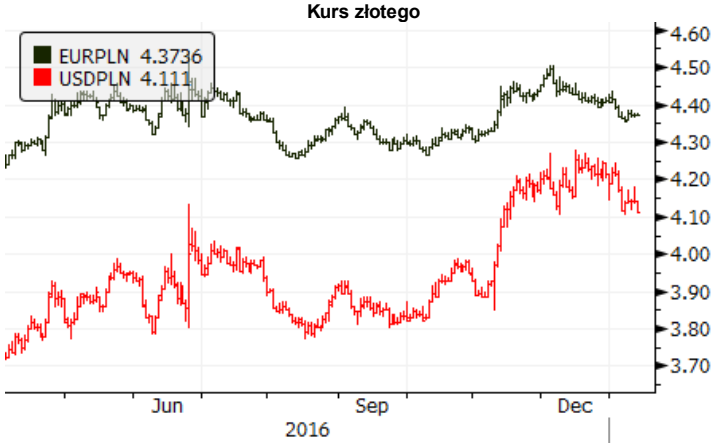
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.25	2
Francja	40	1	0.45	0
Węgry	116	1	3.11	4
Hiszpania	76	0	1.10	1
Włochy	151	-1	1.56	2
Portugalia	276	0	3.64	1
Irlandia	62	0	0.55	-1
Niemcy	21	0	-	-

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

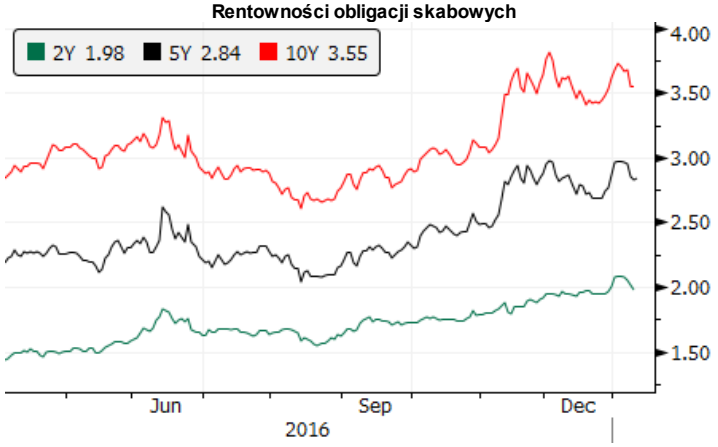
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



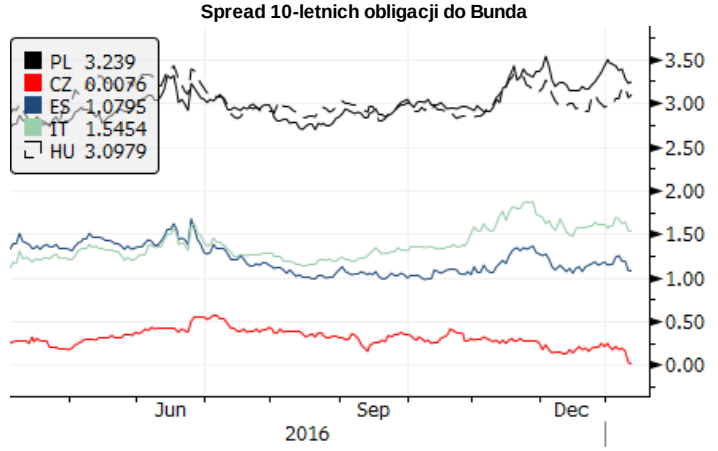
Rentowności obligacji skabowych



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		
		CZWARTEK (5 stycznia)						
11:00	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	175	-	153	215
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	260	-	235	263
16:00	US	ISM – usługi	XII	pkt	56,7	-	57,2	57,2
		PIĄTEK (6 stycznia)						
8:00	GE	Zamówienia w przemyśle	XI	% m/m	-1,9	-	-2,5	5,0
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	-	-	1,9	1,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	175	-	156	204
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4,7	-	4,7	4,6
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	XI	% m/m	-2,2	-	-2,4	2,8
		PONIEDZIAŁEK (9 stycznia)						
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,6	-	0,4	0,5
8:00	GE	Eksport	XI	% m/m	0,5	-	3,9	0,5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	9,8	-	9,8	9,8
		WTOREK (10 stycznia)						
9:00	CZ	CPI	XII	%	1,9	-	2,0	1,5
		ŚRODA (11 stycznia)						
	PL	**Decyzja RPP**		**%**	**1,50**	**1,50**	**1,50**	**1,50**
		CZWARTEK (12 stycznia)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	1,5	-		0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	255	-		235
		PIĄTEK (13 stycznia)						
9:00	HU	CPI	XII	% r/r	1,7	-		1,1
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**XII**	**% r/r**	**9,6**	**9,1**		**9,7**
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**XI**	**mln €**	**-336**	**-496**		**-393**
14:00	**PL**	**Eksport**	**XI**	**mln €**	**15 478**	**15 596**		**15192**
14:00	**PL**	**Import**	**XI**	**mln €**	**15 400**	**15 449**		**15162**
14:00	**PL**	**CPI**	**XII**	**% r/r**	**0,8**	**0,8**		**0,0**
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,5	-		0,1
16:00	US	Indeks nastrojów Michigan	I	pkt	98,5	-		98,0
	PL	**Decyzja ratingowa Moody's**						**A-, stab**
	PL	**Decyzja ratingowa Fitch**						**A2, neg**

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