Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

25 stycznia 2017

RPP pomyśli o podwyżkach dopiero w 2018

- **Dane z Europy lepsze od oczekiwań**
- **Glapiński: podwyżki stóp dopiero w 2018 i tylko jeśli gospodarka „ruszy energiczniej”**
- **Złoty nadal czeka na impuls**
- **Polski dług nieznacznie mocniejszy**
- **Dzisiaj krajowa stopa bezrobocia, za granicą niemiecki indeks Ifo**

Opublikowane wczoraj wstępne styczniowe indeksy PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro zaskoczyły na plus potwierdzając sygnał z indeksu ZEW z zeszłego tygodnia. Dane z USA były tymczasem jedynie nieznacznie słabsze od oczekiwań i nie zdołały popsuć dobrego nastroju utrzymującego się od początku dnia na rynku. Zmiany w notowaniach obligacji, walut czy indeksów giełdowych były jednak wczoraj niewielkie. Na tym tle wyróżniał się rynek w Wielkiej Brytanii, gdzie Sąd Najwyższy orzekł, iż brytyjski Parlament musi wydać zgodę na rozpoczęcie procedury Brexitu, ale jednocześnie uznał, że rząd nie będzie musiał konsultować się w tej sprawie z parlamentami Szkocji, Irlandii Płn. i Walii. Wyrok nie wydaje się znacząco zmieniać scenariusza dla Wielkiej Brytanii, bowiem już w zeszłym tygodniu premier May zapowiedziała, że warunki Brexitu zostaną poddane pod takie głosowanie.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj na podwyższonym poziomie ok. 1,075 osiągniętym po piątkowym przemówieniu Donalda Trumpa. Dane z Europy zaskoczyły na plus, ale nie wywołały żadnej istotnej reakcji kursu. Wygląda więc na to, że dzisiejszy odczyt niemieckiego indeksu Ifo również nie powinien wpłynąć wyraźnie na notowania EURUSD, który może pozostać stabilny przed publikacją ważnych danych z USD zaplanowaną na kolejne dni tygodnia.

Kurs EURPLN nie uległ wczoraj dużym zmianom i pozostał w pobliżu 4,37. USDPLN wahał się blisko 4,07. USDRUB wahał się blisko 59,2, a EURHUF wokół 310. Bank centralny Węgier utrzymał parametry polityki pieniężnej bez zmian, ale powtórzył, że możliwe jest jej poluzowanie za pomocą niestandardowych narzędzi jeśli zajdzie taka potrzeba. Retoryka banku nie uległa zmianie od ostatniego posiedzenia, więc decyzja i komunikat banku nie miały istotnego wpływu na forinta. Wczorajsza seria lepszych od oczekiwań danych z Europy nie wywarła istotnego wpływu na waluty CEE. Dziś poznamy styczniowy indeks Ifo dla Niemiec, ale on również raczej nie wywoła przełomowych zmian, podobnie jak krajowe dane z Biuletynu Statystycznego GUS. Naszym zdaniem EURPLN nadal będzie czekał na silniejszy impuls.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorek przyniósł lekkie umocnienie – krzywa IRS przesunęła się w dół o nie więcej niż 2 pb, a obligacyjna o 1 pb. Niewielkie zmiany zaobserwowano też na rynkach bazowych i peryferyjnych. Dzisiejsze dane także nie powinny wywołać żadnych istotnych ruchów i wydaje się, że większe zmiany możliwe są w dalszych dniach tygodnia pod wpływem sygnałów z USA.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział PAP, że RPP może pochylić się nad zmianami stóp dopiero w 2018 r., przy czym „jeśli gospodarka nie ruszy energiczniej”, to stopy mogą pozostać bez zmian, co by oznaczało spadek stóp realnych przy rosnącej inflacji. Glapiński wierzy jednak w to, że wzrost PKB przyspieszy i w tym roku wyniesie „co najmniej 3%”. Jego zdaniem wzrost powyżej 4% byłby „inflacyjny”. Wypowiedź prezesa NBP potwierdza, że w tym roku nie należy oczekiwać zaostrzenia polityki pieniężnej, natomiast podwyżki stóp w 2018 r. będą uzależnione w dużym stopniu od koniunktury.

Analityk agencji Fitch Arnaud Louis powiedział wczoraj, że w 2017 inwestycje w Polsce powinny przyspieszyć dzięki środkom z UE. Podkreślił, że agencja oczekuje utrzymania deficytu fiskalnego poniżej 3% PKB w 2017 r. i gdyby do tego nie doszło, byłoby to negatywne dla ratingu. Negatywne byłoby również pogorszenie klimatu biznesowego pod wpływem sytuacji politycznej, czego jednak na razie Fitch nie obserwuje.

Główny ekonomista Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju Sergei Guriev powiedział wczoraj, że Polsce trudniej może być utrzymać deficyt poniżej 3% PKB z powodu obniżenia wieku emerytalnego, wyższych stóp procentowych na świecie, czy też skutków wyjścia Wielkiej Brytanii z UE. W naszym bazowym scenariuszu nie zakładamy przekroczenia tego poziomu, co w tym roku będzie możliwe m.in. dzięki rosnącej inflacji i odbiciu wzrostu PKB.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o polskiej stopie bezrobocia rejestrowanego za grudzień. Według nas, bezrobocie wzrosło do 8,3%, co jest zgodne z szacunkiem Ministerstwa Pracy. Będzie to najniższy odczyt grudniowy od 1990 r. Oczekujemy dalszych spadków bezrobocia w 2017 r., ale nie tak szybkich jak w 2016 r. W Biuletynie Statystycznym GUS powinniśmy też znaleźć nieco więcej informacji o zaskakującym spowolnieniu wzrostu płac w grudniu, a także wyrównane sezonowo wskaźniki koniunktury w styczniu.

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	4.3689	CZKPLN	0.1617
USDPLN	4.0745	HUFPLN*	1.4075
EURUSD	1.0723	RUBPLN	0.0689
CHFPLN	4.0674	NOKPLN	0.4874
GBPPLN	5.0969	DKKPLN	0.5875
USDCNY	6.8790	SEKPLN	0.4600

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **24/01/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.363	4.376	4.369	4.371	4.372
USDPLN	4.064	4.088	4.086	4.075	4.0708
EURUSD	1.069	1.076	1.070	1.073	-

Rynek stopy procentowej **24/01/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.95	-1	5.01.2017	OK0419	2.324
PS0421 (5L)	2.91	-1	5.01.2017	PS0422	3.159
DS0726 (10L)	3.69	1	5.01.2017	DS0727	3.757

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	0	1.24	1	-0.22	0
2L	2.03	1	1.49	2	-0.16	1
3L	2.20	1	1.69	2	-0.08	1
4L	2.36	2	1.84	3	0.03	2
5L	2.52	2	1.97	3	0.15	2
8L	2.84	1	2.23	4	0.53	3
10L	3.01	0	2.34	4	0.78	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	0
T/N	1.65	0
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	0
3x6	1.75	0
6x9	1.80	0
9x12	1.89	0
3x9	1.84	0
6x12	1.91	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.27	0
Francja	39	0	0.49	0
Węgry	116	1	3.05	-1
Hiszpania	75	1	1.09	-1
Włochy	156	4	1.63	0
Portugalia	270	-3	3.42	-1
Irlandia	64	1	0.63	0
Niemcy	20	0	-	-

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

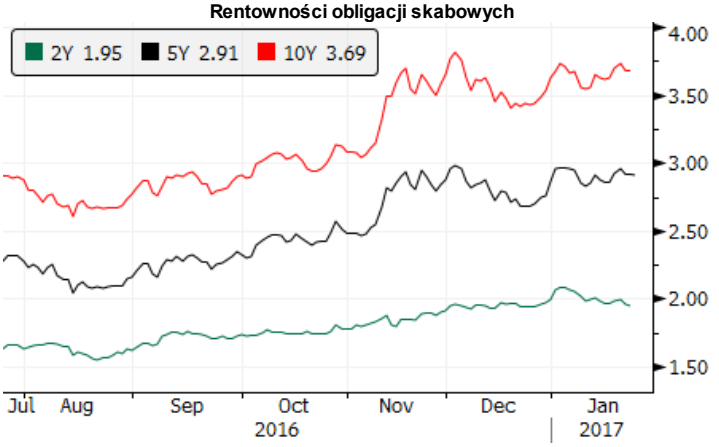
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

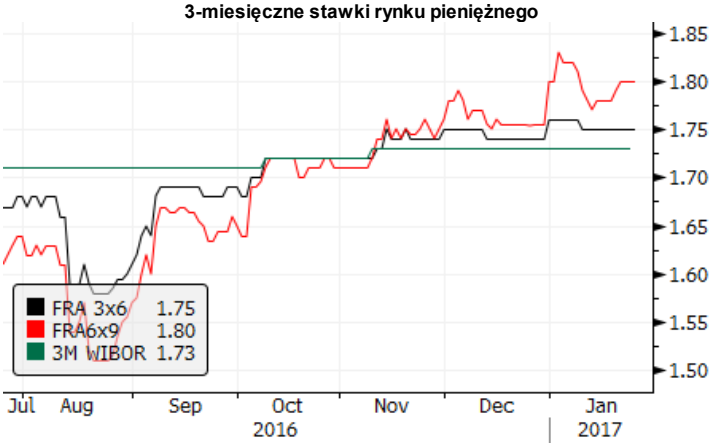
Kurs złotego



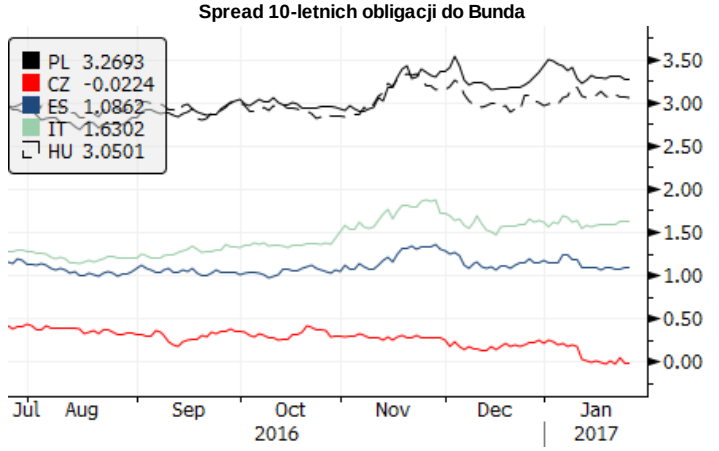
Rentowności obligacji skabowych



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		
		PIĄTEK (20 stycznia)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		PONIEDZIAŁEK (23 stycznia)						
11:30	**PL**	**Aukcja obligacji**						
		WTOREK (24 stycznia)						
9:30	GE	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	55,4	-	56,5	55,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	54,8	-	55,1	54,9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	mln	5,55	-		5,61
		ŚRODA (25 stycznia)						
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**XII**	**%**	**8,3**	**8,3**		**8,2**
10:00	GE	Indeks Ifo	I	pkt	111,3	-		111,0
		CZWARTEK (26 stycznia)						
14:00	**PL**	**Minutes RPP**						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-			234
14:30	US	Sprzedaż nowych domów	XII	tys.	586			592
		PIĄTEK (27 stycznia)						
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	kw/kw	2,1	-		3,5
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	XII	% m/m	2,9	-		-4,5
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	98,1	-		98,1

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