

CODZIENNIK

26 stycznia 2017

Mocna poprawa koniunktury w styczniu

- **Popyt na ryzyko rośnie dzięki wynikom spółek**
- **Pozytywne wieści z polskiej gospodarki**
- **Złoty i forint zyskują, EURUSD nadal bez przełomu**
- **Polski i zagraniczny dług pod presją powrotu do ryzykownych aktywów**
- **Dzisiaj minutes RPP i pierwsza porcja danych z USA**

W trakcie środowej sesji na globalnym rynku dominował bardzo dobry nastrój widoczny w znacznych wzrostach na europejskich giełdach, osłabieniu na rynku długu i aprecjacji walut CEE. Tym razem dane z Niemiec nie wsparły optymizmu – indeks Ifo spadł nieoczekiwanie w styczniu – ale za to korzystny wpływ na rynek miały wczoraj lepsze od oczekiwań wyniki spółek w Europie.

Pozytywne dane opublikowano tymczasem w Polsce. Indeksy koniunktury gospodarczej GUS (po korekcie sezonowej) zanotowały w styczniu bardzo wyraźne wzrosty. We wszystkich analizowanych sektorach zanotowano mocną poprawę nastrojów, a skala wzrostu indeksów była jedną z największych w ostatniej dekadzie. Najmocniej poprawiła się sytuacja w usługach – m.in. w handlu, w branży hotelowo-gastronomicznej, w transporcie; niemniej przetwórstwo przemysłowe i budownictwo też zanotowały mocne ożywienie koniunktury. Badanie koniunktury GUS to kolejny sygnał wskazujący, że po dość słabej pod względem aktywności gospodarczej końcówce 2016 r., wzrost PKB powinien zacząć przyspieszać od początku 2017 r, wspierany przez ożywienie popytu krajowego i zagranicznego.

Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w grudniu 8,3%, zgodnie z oczekiwaniami. Lekki wzrost w porównaniu z listopadowym poziomem 8,2% to w całości efekt sezonowy, który w tym roku był wyjątkowo słaby. Warto zauważyć, że o ile liczba nowych ofert pracy nadal szybko rośnie w porównaniu z ubiegłym rokiem, to liczba osób wyrejestrowywanych z urzędów z powodu podjęcia pracy zaczęła hamować. Sugeruje to, że pogłębiający się niedobór rąk do pracy może być czynnikiem ograniczającym wzrost zatrudnienia, a przez to i tempo ożywienia gospodarczego w kolejnych miesiącach.

Szczegółowe dane o wynagrodzeniach potwierdziły, że zaskakująco słaby wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw w

grudniu (2,7% r/r) wynikał w dużym stopniu z niższych niż zwykle wypłat premii w górnictwie i energetyce, natomiast w pozostałych sektorach dynamika wynagrodzeń pozostała umiarkowanie wysoka. Spodziewamy się, że płace będą przyspieszać w kolejnych miesiącach pod wpływem pogłębiającej się nierównowagi pomiędzy popytem na pracowników a ich podażą.

Kurs EURUSD nie uległ wczoraj dużym zmianom i w dalszym ciągu wahał się blisko 1,075. Dane z Niemiec i mocna poprawa globalnego nastroju nie wywołały żadnego kierunkowego ruchu. Dzisiaj i jutro poznamy ważne dane z USA, a tym pierwszy szacunek amerykańskiego PKB za IV kw., które mogą wpłynąć na rynek. Bieżący tydzień jest już szóstym z rzędu tygodniem wzrostów EURUSD i im dłużej nie pojawiają się czynniki, które mogłyby umocnić euro, tym bardziej rośnie ryzyko korekty.

Kursy EURPLN, USDPLN i EURHUF spadły wczoraj w reakcji na wzrost popytu na ryzykowne aktywa. Złoty umocnił się do ok. 4,35 za euro, ale kurs pozostał w przedziale obserwowanym od drugiej dekady stycznia. USDPLN spadł na chwilę poniżej 4,05, a kurs EURHUF spadł poniżej 310 po sześciu kolejnych sesjach wzrostów. W obliczu braku istotnych wydarzeń lokalnych, dla walut CEE kluczowy pozostanie zapewne nastrój globalny, a ten dzisiaj może być pod istotnym wpływem danych z USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności wzrosły, ale w mniejszej skali niż w większości przypadków za granicą. Rentowność polskiego 10-letniego benchmarku odbiła o prawie 3 pb do nieco ponad 3,70%, podczas gdy niemiecki i włoski odpowiednik straciły ok. 5 pb, a rosyjski 11 pb. Krajowe krzywe ponownie się wystromiły.

Ministerstwo Finansów podało, że po poniedziałkowej aukcji pokryto już ok. 35% tegorocznych potrzeb pożyczkowych.

Członek RPP Eugeniusz Gatnar powiedział wczoraj PAP, że zakłada iż w scenariuszu bazowym stopy NBP pozostaną w tym roku stabilne, a czynnikiem który mógłby ten stan zmienić byłoby osiągnięcie celu inflacyjnego 2,5%. Jeśli inflacja przekroczy 1,5% r/r, realne stopy mogą „przez jakiś czas” być ujemne zdaniem Gatnara, ale gdyby miało to się utrzymać dłużej, wówczas należałoby zareagować.

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	4.3518	CZKPLN	0.1611
USDPLN	4.0519	HUFPLN*	1.4043
EURUSD	1.0740	RUBPLN	0.0679
CHFPLN	4.0557	NOKPLN	0.4870
GBPPLN	5.1217	DKKPLN	0.5851
USDCNY	6.8799	SEKPLN	0.4591

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/01/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.367	4.377	4.371	4.372	4.3636
USDPLN	4.058	4.080	4.075	4.064	4.0585
EURUSD	1.073	1.078	1.073	1.076	-

Rynek stopy procentowej 25/01/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.97	2	5.01.2017	OK0419	2.324
PS0421 (5L)	2.96	4	5.01.2017	PS0422	3.159
DS0726 (10L)	3.75	7	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	1.26	2	-0.22	0
2L	2.05	2	1.52	3	-0.15	1
3L	2.23	3	1.73	4	-0.06	2
4L	2.41	5	1.90	5	0.06	3
5L	2.57	5	2.03	6	0.19	4
8L	2.90	6	2.30	7	0.59	6
10L	3.07	6	2.41	7	0.82	4

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	1.90	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.28	5
Francja	39	0	0.51	0
Węgry	116	1	3.00	-1
Hiszpania	72	-2	1.07	0
Włochy	153	-3	1.64	0
Portugalia	270	0	3.50	0
Irlandia	64	1	0.62	5
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 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 (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
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	54,8	-	55,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	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	-	109,8
CZWARTEK (26 stycznia)							
14:00	PL	Minutes RPP					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	247		234
14:30	US	Sprzedaż nowych domów	XII	tys.	588		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