

CODZIENNIK

27 stycznia 2017

Rentowności znów mocno w górę

- **Optymizm rynkowy traci na sile, dane z USA poniżej prognoz**
- **EURPLN w dół, ale USDPLN w górę w wyniku spadku EURUSD**
- **Polskie IRS i rentowności mocno w górę**
- **Dzisiaj ważne dane z USA**

Fala optymizmu, która pojawiła się w środę na globalnym rynku, w czwartek wyraźnie straciła na sile. Indeksy giełdowe w Europie wzrosły, ale już w znacznie mniejszej skali niż dzień wcześniej (i z każdą godziną wytracały wczoraj poranne zwwyżki), podczas gdy obligacje z peryferii strefy euro traciły w podobnym tempie co w środę. Dane z USA były gorsze od prognoz, ale nie miały dodatkowego negatywnego wpływu na rynek akcji i nie pomogły obligacjom; mogły jednak wczoraj przyczynić się do zatrzymania aprecjacji dolara.

Kurs EURUSD spadł wczoraj do 1,067, ale ruch ten zatrzymał się po rozpoczęciu sesji w USA. Obok słabszych od prognoz danych, do zatrzymania aprecjacji dolara mogły się przyczynić rosnące obawy dot. efektów polityki Donalda Trumpa. Wczoraj Trump najpierw napisał na Twitterze, że jeśli Meksyk nie chce zapłacić za mur na granicy z USA, to niech jego prezydent odwoła planowaną podróż do Waszyngtonu (co ten zrobił), a potem zadeklarował, że mur zostanie sfinansowany z 20% podatku importowego na towary sprowadzane z Meksyku. Dzisiaj po południu poznamy kolejne ważne dane z amerykańskiej gospodarki. Przez większą część tygodnia EURUSD utrzymywał się na podwyższonym poziomie osiągniętym po przemówieniu Donalda Trumpa. Dzisiejsze dane mogą przesądzić o tym, czy będzie to szósty kolejny tydzień aprecjacji euro dolara, czy amerykańska waluta odrobi część niedawnych strat.

Kurs EURPLN spadł wczoraj drugą sesję z rzędu i w rezultacie osiągnął w trakcie dnia 4,335, nowe tegoroczne minimum i był na najniższym poziomie od połowy listopada, kiedy zaczął się silny ruch w górę wywołany wynikiem wyborów prezydenckich w USA. Efekt spadku EURUSD był silniejszy niż umocnienie złotego do euro i w efekcie kurs USDPLN odbił do 4,06 z 4,04. Wczoraj złoty był najsilniejszą walutą regionu – EURHUF odbił powyżej 311 z 309,5, z USDRUB wzrósł powyżej 60,5 pierwszy raz od pierwszej połowy stycznia (pomimo znacznego wzrostu ceny ropy – Brent drożał o ponad 2%).

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS wzrosły mocno w ślad za znacznym osłabieniem długu z peryferii strefy euro. Krzywa IRS przesunęła się w górę o 1-6 pb, a obligacyjna o nawet 14 pb dla 10 lat. Obie polskie krzywe wystromiły się wczoraj dość wyraźnie. O ile złoty wyróżniał się pozytywnie na tle walut regionu, to polski dług tracił wyraźnie mocniej niż jego węgierski (10-letnia rentowność wzrosła o 1 pb), czeski (+0,5 pb) czy rosyjski (+3 pb) odpowiednik.

Protokół ze styczniowego posiedzenia RPP potwierdził, że wg członków Rady bazowym scenariuszem na kolejne kwartały jest brak zmian stóp NBP. Rada nie rozważała czynników, które mogą ją skłonić do poluzowania polityki pieniężnej, natomiast rosnąca inflacja (powodująca ujemne realne stopy procentowe) może według niektórych jej członków być powodem do podniesienia stóp w przyszłości. Część z nich uważa jednak, że brak ryzyka przekroczenia celu inflacyjnego oraz możliwy negatywny wpływ zbyt restrykcyjnej polityki pieniężnej na inwestycje sprawia, że trudno ocenić kiedy podwyżki stóp mogą mieć miejsce. Ogólnie, wydzwięk dokumentu jest zgodny z tonem ostatnich wypowiedzi członków RPP.

NBP opublikował wynik swojego czwartelnego badania nastroju przedsiębiorców. Z raportu wynika, że w IV kw. 2016 kondycja firm nieco się poprawiła, ale prognozy na I kw. i cały 2017 r. nieznacznie się obniżyły. Oczekiwane jest dalsze odbicie produkcji i wzrost popytu (głównie dzięki zamówieniom z zagranicy), ale to drugie zjawisko może być jedynie przejściowe. Firmy w dalszym ciągu planują zwiększać zatrudnienie, co może prowadzić do jeszcze większej presji płacowej. Wysoka niepewność powoduje, że na początku roku przedsiębiorstwa prywatne nie planują wzrostu inwestycji.

Wicepremier Mateusz Morawiecki powiedział w wywiadzie z Pulsem Biznesu, że liczy na zwiększenie ściągłości podatków w tym roku w sumie o 20 mld zł, z czego o 10 mld zł ma przynieść uszczelnienie VAT. Te działania, a także przyspieszenie nominalnego wzrostu PKB do ponad 5% oraz racjonalizacja po stronie wydatków pozwolą jego zdaniem utrzymać deficyt fiskalny pod kontrolą, poniżej granicy 3% PKB w tym i w przyszłym roku.

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 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	4.3456	CZKPLN	0.1608
USDPLN	4.0752	HUFPLN*	1.3942
EURUSD	1.0663	RUBPLN	0.0676
CHFPLN	4.0659	NOKPLN	0.4876
GBPPLN	5.1131	DKKPLN	0.5843
USDCNY	6.8840	SEKPLN	0.4596

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/01/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.352	4.373	4.372	4.356	4.352
USDPLN	4.049	4.079	4.064	4.057	4.059
EURUSD	1.071	1.077	1.076	1.074	-

Rynek stopy procentowej 26/01/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	2.21	24	5.01.2017	OK0419	2.324
PS0421 (5L)	3.22	26	5.01.2017	PS0422	3.159
DS0726 (10L)	3.93	18	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	1.27	1	-0.22	0
2L	2.05	0	1.54	2	-0.15	0
3L	2.26	2	1.75	2	-0.05	1
4L	2.45	4	1.92	3	0.07	1
5L	2.63	6	2.06	3	0.20	2
8L	2.96	6	2.33	3	0.61	1
10L	3.13	6	2.44	3	0.83	1

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	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.46	18
Francja	40	1	0.55	0
Węgry	116	1	3.00	-1
Hiszpania	73	1	1.08	0
Włochy	165	12	1.74	-1
Portugalia	276	6	3.60	-1
Irlandia	63	-1	0.68	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

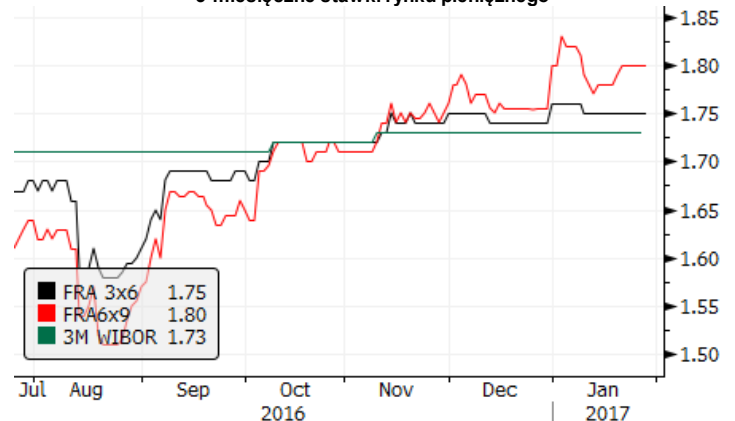
Kurs złotego



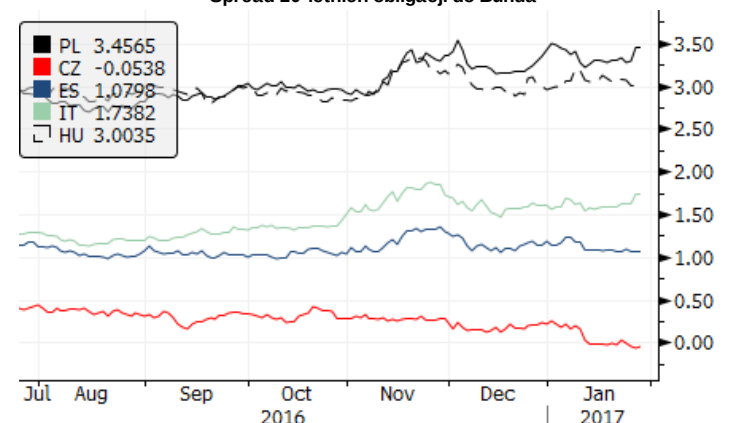
Rentowności obligacji skarbowych



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	259	237
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	tys.	588	536	598
PIĄTEK (27 stycznia)							
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	kw/kw	2,2	-	3,5
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	XII	% m/m	2,6	-	-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