

CODZIENNIK

6 lutego 2017

Dobre dane z Niemiec

- **Mieszane dane z USA na koniec tygodnia, dobre dane z Niemiec**
- **Złoty jeszcze nieco zyskuje do euro i dolara, amerykańska waluta tylko na chwilę mocniejsza po danych z USA**
- **Polskie rentowności i IRS jeszcze nieco w dół**
- **Dzisiaj w kraju aukcja bonów skarbowych**

W oczekiwaniu na miesięczny raport z amerykańskiego rynku pracy na globalnym rynku panował dość dobry nastrój. Widać to było szczególnie w przypadku indeksów giełdowych i walut CEE, z których większość się umacniała. Na rynku długu nie odnotowano tymczasem istotnych zmian. Styczeniowe dane z rynku pracy USA miały mieszany wydźwięk. Z jednej strony, liczba nowych etatów poza rolnictwem wzrosła o więcej niż 200 tys. po raz pierwszy od września 2016 r., dużo mocniej od oczekiwań. Z drugiej strony, nieoczekiwanie wzrosła stopa bezrobocia, a roczne tempo wzrostu płac wyhamowało dużo mocniej od konsensusu i było najslabsze od marca ub.r. W efekcie, dolar zyskał jedynie przejściowo, rentowności długu na rynkach bazowych nieznacznie spadły, a pozytywna reakcja giełd była chwilowa. Dzisiaj rano opublikowane zostały dobre dane z Niemiec o zamówieniach przemysłowych. Jest to dobry prognostyk dla koniunktury w Polsce.

Kurs EURUSD spadł w piątek w reakcji na dane z USA do ok. 1,07, ale ruch ten był tymczasowy i na koniec polskich godzin handlu kurs wahał się blisko 1,08. Dziś nie poznamy ważnych danych, więc notowania na początku tygodnia mogą przebiegać w spokojnej atmosferze.

Kurs EURPLN obniżył się piątek przejściowo poniżej 4,29, a w przypadku USDPLN zanotowano ponowny spadek poniżej 4,0. Na rynku węgierskim odnotowano pewien wzrost wahań, ale w jego wyniku nie zaszły żadne istotne zmiany. Rubel nieznacznie zyskał do dolara, ale skala zmian była nieznaczna. W piątek bank centralny Rosji utrzymał procentowe bez zmian, główna nadal wynosi 10%, zgodnie z oczekiwaniami. Bank odnotował zgodny z jego prognozami spadek inflacji oraz szybsze niż oczekiwał odbicie aktywności gospodarczej. W jego ocenie, niewielkie spowolnienie tempa spadku CPI wynikało głównie z czynników jednorazowych. Bank podkreślił, że w wyniku zmiany zewnętrznych oraz wewnętrznych okoliczności przestrzeń do obniżek stóp w pierwszej połowie 2017 r. nieco się ograniczyła. Rynek nie zareagował zbyt wyraźnie na decyzję i komunikat.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły o 1-6 pb, najwięcej na długim końcu krzywej obligacyjnej.

Piątkowe umocnienie można uznać za kontynuację ruchu z czwartku, któremu nie przeszkodziły dane z USA. Rentowność 10-letniego benchmarku spadła do ok. 3,75%, najniższej od połowy stycznia. Wycena krajowych krzywych wciąż pozostaje silnie zależna od nastrojów na rynkach bazowych. Dziś Ministerstwo Finansów zaoferuje bony 29-tygodniowe za 1-2 mld zł.

Przed nami tydzień z niemal pustym kalendarzem. Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej – jedyne warte odnotowania wydarzenie krajowe – nie przyniesie raczej nic nowego. Już w styczniu retoryka RPP nieco złagodniała, a prezes Głapiński zapewniał, że Rada nie będzie się spieszyć z podwyżkami i jest w stanie akceptować przez jakiś czas ujemne realne stopy procentowe. Niektóre wypowiedzi członków RPP sugerują jednak naszym zdaniem, że jeśli inflacja będzie szybko rosła to w Radzie może narastać różnica poglądów nt. pożądanego tempa zacieśnienia polityki. Taka sytuacja sprzyjałaby rynkowej spekulacji nt. podwyżek. To jednak jeszcze nie jest temat na najbliższy tydzień. Od styczniowego posiedzenia RPP pojawiły się nowe sygnały ożywienia gospodarczego, ale nie było nowych niespodzianek inflacyjnych. Prawdopodobnie dopiero publikacja CPI za styczeń (1,7% r/r wg naszej prognozy) i kolejne miesiące (2% r/r do kwietnia) może być paliwem do wzrostu rynkowych oczekiwań podwyżek (choć RPP będzie zapewne próbowała te oczekiwania studzić).

Za granicą w planie też niewiele wydarzeń. Dane z Niemiec (produkcja, eksport) powinny potwierdzić pozytywne tendencje, oznaczające dobre perspektywy dla polskich eksporterów i producentów. Dla nastrojów na rynkach bazowych ważniejsze mogą być jednak kolejne działania Donalda Trumpa, wypowiedzi członków FOMC czy informacje z Włoch (ryzyko wcześniejszych wyborów) i Grecji (wracają obawy o kryzys).

Niezbyt jastrzębi komunikat Fed i wątpliwości, czy działania Trumpa nie zaszkodzą globalnej gospodarce, wyhamowały wzrosty rentowności obligacji na świecie w ostatnich dniach. Niestety trudno przewidzieć, na jak długo. Bazowym scenariuszem wciąż jest osłabienie długu za granicą w kolejnych miesiącach i w tych warunkach przestrzeń do umocnienia krajowych obligacji wydaje się ograniczona. Niemniej, spread do Bundów może się naszym zdaniem jeszcze zawęzić. W przypadku kursu złotego widzimy rosnące ryzyko lekkiej korekty po dość znacznym umocnieniu w ostatnim okresie.

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 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	4.2961	CZKPLN	0.1590
USDPLN	3.9963	HUFPLN*	1.3866
EURUSD	1.0751	RUBPLN	0.0680
CHFPLN	4.0193	NOKPLN	0.4859
GBPPLN	4.9845	DKKPLN	0.5776
USDCNY	6.8664	SEKPLN	0.4548

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/02/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.301	4.319	4.316	4.315	4.2985
USDPLN	3.976	4.018	4.014	4.000	4.0014
EURUSD	1.073	1.083	1.075	1.079	-

Rynek stopy procentowej 03/02/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.18	-1	2.02.2017	OK0419	2.168
PS0422 (5L)	3.10	-1	2.02.2017	PS0422	3.122
DS0727 (10L)	3.75	-4	2.02.2017	DS0727	3.809

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	0	1.24	-2	-0.22	0
2L	2.04	0	1.49	-2	-0.15	0
3L	2.24	-1	1.69	-2	-0.06	-1
4L	2.41	-2	1.85	-2	0.05	-1
5L	2.56	-2	1.98	-2	0.17	-1
8L	2.89	-2	2.25	-1	0.56	-2
10L	3.05	-2	2.38	0	0.79	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	1
T/N	1.60	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	1.79	0
9x12	1.88	0
3x9	1.83	0
6x12	1.89	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.34	-4
Francja	47	3	0.67	0
Węgry	116	1	3.11	0
Hiszpania	76	2	1.26	0
Włochy	169	2	1.85	0
Portugalia	284	4	3.73	0
Irlandia	66	0	0.74	3
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 Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (3 lutego)								
9:55	DE	PMI – usługi	I	pkt.	53,2	-	53,4	53,2
10:00	EZ	PMI – usługi	I	pkt.	53,6	-	53,7	54,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	I	tys.	175	-	227	157
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,7	-	4,8	4,7
16:00	US	ISM – usługi	I	pkt	57,0	-	56,5	56,6
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	%	0,7	-	1,3	-2,3
PONIEDZIAŁEK (6 lutego)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,7	-	5,2	-3,6
11:30	PL	Aukcja bonów skarbowych						
WTOREK (7 lutego)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,4	-		0,4
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,6	-		7,0
ŚRODA (8 lutego)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
CZWARTEK (9 lutego)								
8:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-1,6	-		3,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		246
PIĄTEK (10 lutego)								
9:00	CZ	CPI	I	% r/r	2,1	-		2,0
16:00	US	Wstępny Michigan	II	pkt	97,8	-		98,5

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