Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

16 lutego 2017

Zubelewicz z RPP nie wyklucza podwyżki stóp w tym roku

- **Dane z USA w większości powyżej prognoz**
- **Złoty stabilny do euro oraz dolara, przejściowy spadek EURUSD**
- **Rentowności w kraju i za granicą w górę**
- **Zubelewicz z RPP nie wyklucza podwyżki stóp w tym roku**
- **Dzisiaj w Polsce aukcja obligacji i dane z rynku pracy, za granicą kolejne publikacje z USA**

Po wtorkowej stabilizacji nastrojów w środę na rynek powrócił optymizm. Pozytywnie na ryzykowne aktywa działały kwartalne wyniki spółek opublikowane rano oraz wypowiedź szefowej Fed, która dzień wcześniej zapowiedziała zbliżające się podwyżki stóp procentowych w USA, co inwestorzy odebrali jako potwierdzenie dobrych perspektyw dla amerykańskiej i światowej gospodarki. W efekcie, indeksy giełdowe i rentowności obligacji rosły. Po południu tendencje te zostały wsparte przez „jastrzębie" dane z USA o styczniowej inflacji i sprzedaży detalicznej, chociaż ich mocny wydźwięk osłabił nieco odczyt produkcji przemysłowej, który był gorszy od prognoz. W efekcie, pod koniec dnia wyhamowały wzrostowe amerykańskich cen akcji, rentowności obligacji i umocnienia dolara. Obecnie rynek widzi 42% szans na to, że w marcu stopy Fed zostaną podniesione o 25 pb, podczas gdy na koniec zeszłego tygodnia było to 28%.

Kurs EURUSD spadł wczoraj do 1,052 w reakcji na pierwszą porcję danych z USA. Słabszy od konsensusu odczyt produkcji przemysłowej spowodował jednak, że na koniec polskich godzin handlu kurs był blisko poziomu z otwarcia na ok. 1,057. W nocy osłabienie dolara było kontynuowane i dziś rano kurs EURUSD był nieco powyżej 1,06. Dzisiaj poznamy kolejne dane z amerykańskiej gospodarki, które, tak jak te wczorajsze, mogą mieć wpływ na EURUSD w trakcie sesji.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj blisko 4,30, a USDPLN dalej rósł (wczoraj powyżej 4,08 z 4,06) w wyniku aprecjacji dolara na świecie. Kurs USDRUB wzrósł wczoraj pierwszy raz po pięciu z rzędu sesjach spadków (przejściowo do prawie 58 z 56,5). W przypadku EURHUF zanotowano ponownie wahania w trakcie dnia, które nie przyniosły istotnych zmian w krótkiej perspektywie. W tym tygodniu EURPLN jest dość stabilny, kolejne dni stoją pod znakiem coraz węższych pasm wahań, co według nas sugeruje, że wkrótce pojawić się może silniejszy ruch.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki rynkowe wzrosły i był to trend obserwowany w całej Europie i w USA. Presję na rynek długu wywierały w dalszym ciągu wtorkowa wypowiedź szefowej Fed i środowe, w większości lepsze od prognoz, dane z amerykańskiej gospodarki. Dzisiejsze dane z kraju nie powinny mieć istotnego wpływu na polski rynek. Na krótki koniec krzywej rentowności pewien wpływ może mieć wypowiedź Kamila Zubelewicza z RPP, nie wykluczająca podwyżek stóp w tym roku (patrz niżej). Ale istotniejsze będą prawdopodobnie kolejne publikacje z USA i wyniki aukcji obligacji.

Członkini RPP Grażyna Ancyparowicz powiedziała wczoraj, że najprawdopodobniej do końca roku Rada będzie utrzymywała postawę wyczekującą w polityce pieniężnej. „Delikatne korekty" stóp NBP byłyby wg Ancyparowicz konieczne w przypadku gdy tempo wzrostu inflacji się utrzymało i byłoby ryzyko przebicia 3,5%. Z kolei w opublikowanym dziś wywiadzie z PAP Kamil Zubelewicz powiedział, że nie można z góry wykluczyć podwyżki stóp procentowych jeszcze w tym roku, ale tylko wtedy „gdy zobaczymy coś rzeczywiście niepokojącego". Jego zdaniem jeśli wzrośnie ryzyko, że podwyższona inflacja będzie się utrzymywać, należy się spodziewać „intensywnej dyskusji w gronie Rady i głosowań". Kluczowe jego zdaniem będą dwie najbliższe projekcje NBP (marcowa i lipcowa), które pozwolą ocenić jak długo może potrwać okres ujemnych realnych stóp procentowych. Trzeba pamiętać, że Zubelewicz prezentuje jedne z najbardziej „jastrzębich" poglądów w RPP. Niemniej, jego wypowiedź potwierdza nasze wcześniejsze przewidywania – inflacja, która w najbliższych miesiącach jeszcze zaskoczy Radę skalą swojego wzrostu, spowoduje wzrost rozbieżności zdań w banku centralnym nt. perspektyw polityki pieniężnej, co może być dla rynku pożywką do spekulacji nt. podwyżek stóp. Uważamy jednak, że RPP nie zmieni stóp procentowych w tym roku, do czego argumentem będzie m.in. znacznie wolniejszy wzrost inflacji bazowej niż CPI i umiarkowane tempo ożywienia gospodarki.

Dzisiaj o 14:00 GUS opublikuje kolejne dane z kraju. Odczyty z rynku pracy będą ciekawe, ponieważ jak co roku GUS zaktualizuje próbę badanych firm i trudno dokładnie przewidzieć jak to wpłynie na liczbę zatrudnionych. Jeśli chodzi o wynagrodzenia, spodziewamy się wyraźnego przyspieszenia na początku 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 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	4.3140	CZKPLN	0.1597
USDPLN	4.0678	HUFPLN*	1.3995
EURUSD	1.0605	RUBPLN	0.0711
CHFPLN	4.0500	NOKPLN	0.4879
GBPPLN	5.0752	DKKPLN	0.5803
USDCNY	6.8618	SEKPLN	0.4564

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **15/02/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.295	4.319	4.310	4.304	4.3025
USDPLN	4.041	4.086	4.068	4.074	4.0752
EURUSD	1.056	1.063	1.060	1.057	-

Rynek stopy procentowej **15/02/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.22	0	2.02.2017	OK0419	2.168
PS0422 (5L)	3.19	0	2.02.2017	PS0422	3.122
DS0727 (10L)	3.88	2	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	1.31	2	-0.21	0
2L	2.06	1	1.59	3	-0.14	0
3L	2.28	1	1.80	3	-0.05	0
4L	2.47	2	1.96	3	0.05	-1
5L	2.62	2	2.08	3	0.16	-1
8L	2.93	2	2.33	2	0.56	0
10L	3.09	1	2.44	2	0.80	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	0
T/N	1.62	1
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	1.78	0
9x12	1.88	0
3x9	1.83	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

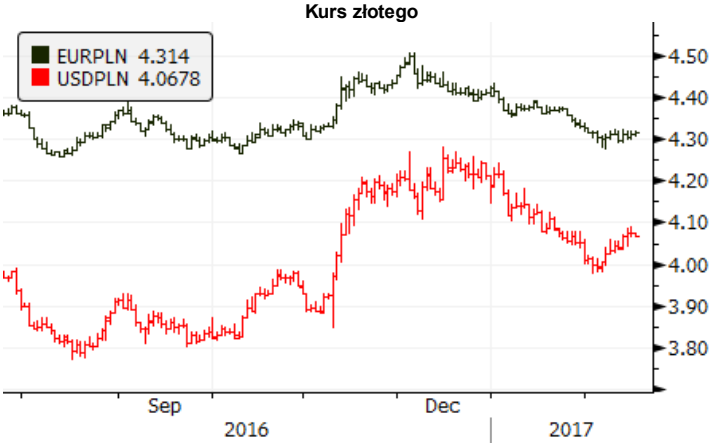
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.50	2
Francja	56	0	0.68	0
Węgry	116	1	3.23	1
Hiszpania	76	-3	1.31	0
Włochy	176	0	1.86	0
Portugalia	282	-4	3.69	0
Irlandia	67	-1	0.70	0
Niemcy	23	0	-	-

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

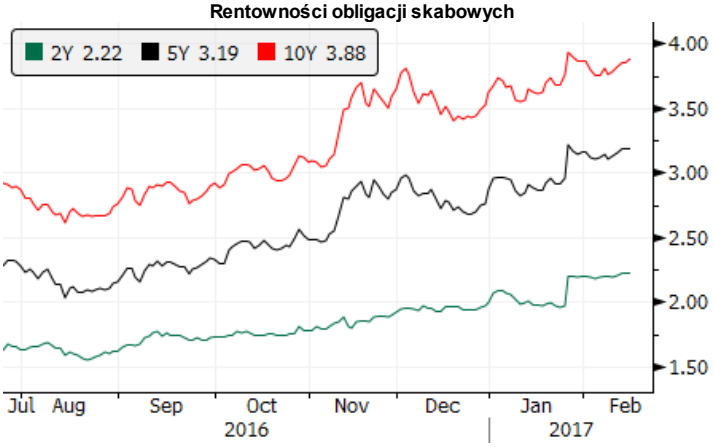
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



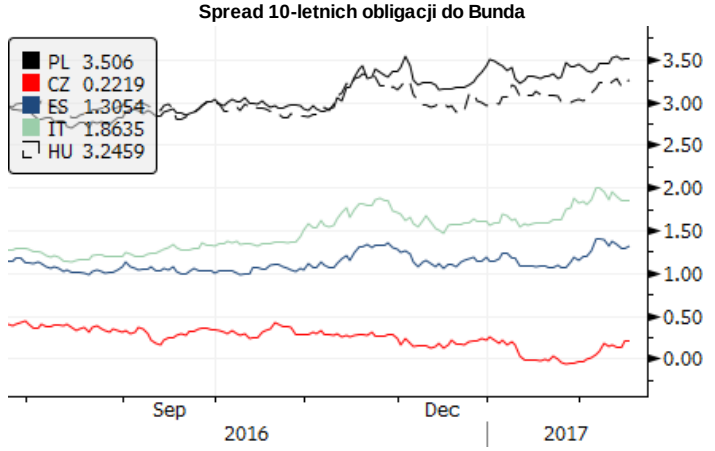
Rentowności obligacji skabowych



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 (10 lutego)						
9:00	CZ	CPI	I	% r/r	2,0	-	2,2	2,0
16:00	US	Wstępny Michigan	II	pkt	98,0	-	95,7	98,5
		PONIEDZIAŁEK (13 lutego)						
14:00	**PL**	**CPI**	**I**	**% r/r**	**1,7**	**1,7**	**1,8**	**0,8**
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**XII**	**mln €**	**-644**	**-562**	**-533**	**-188**
14:00	**PL**	**Eksport**	**XII**	**mln €**	**14 209**	**14 116**	**14 615**	**15 953**
14:00	**PL**	**Import**	**XII**	**mln €**	**14 503**	**14 400**	**14 766**	**15 802**
		WTOREK (14 lutego)						
8:00	DE	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% r/r	1,4	-	1,2	1,5
9:00	HU	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% r/r	2,0	-	1,6	2,2
9:00	HU	CPI	I	% r/r	2,2	-	2,3	1,8
9:00	CZ	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% r/r	2,3	-	1,7	1,9
10:00	**PL**	**Pierwszy szacunek PKB**	**IV kw.**	**% r/r**	**2,5**	**2,5**	**2,7**	**2,5**
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-1,5	-	-1,6	1,5
11:00	EZ	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% r/r	1,8	-	1,7	1,8
11:00	DE	Indeks ZEW	II	pkt	77,0	-	76,4	77,3
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza**	**II**	**% r/r**	**9,2**	**9,5**	**8,5**	**9,6**
		ŚRODA (15 lutego)						
14:30	US	CPI	I	% m/m	0,3	-	0,6	0,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,1	-	0,4	1,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,0	-	-0,3	0,6
		CZWARTEK (16 lutego)						
11:00	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:00	**PL**	**Płace w sektorze przedsiębiorstw**	**I**	**% r/r**	**4,3**	**4,9**		**2,7**
14:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**I**	**% r/r**	**2,8**	**3,0**		**3,1**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245	-		234
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	tys.	1226	-		1226
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	I	tys.	1230	-		1228
14:30	US	Indeks Philly Fed	II	pkt	18,0	-		23,6
		PIĄTEK (17 lutego)						
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**I**	**% r/r**	**8,2**	**8,0**		**2,3**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**I**	**% r/r**	**-1,0**	**-1,9**		**-8,0**
14:00	**PL**	**Sprzedaż detaliczna w cenach stałych**	**I**	**% r/r**	**7,2**	**6,4**		**6,1**
14:00	**PL**	**PPI**	**I**	**% r/r**	**3,6**	**3,3**		**3,0**

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