

CODZIENNIK

20 lutego 2017

Złoty traci mimo dobrych danych

- **Niejednoznaczne zmiany na rynku na koniec tygodnia**
- **Dane z kraju znacznie powyżej prognoz**
- **Złoty dalej traci do euro i dolara, EURUSD lekko w dół**
- **Polskie IRS i rentowności bez zmian**
- **Dzisiaj dzień wolny od handlu w USA, spotkanie Eurogrupy, w kraju aukcja bonów skarbowych**

Na koniec tygodnia nie poznaliśmy żadnych ważnych danych ze świata i słaby nastrój dominował w trakcie piątkowej sesji. Na europejskich giełdach inwestorzy zdecydowali się na realizację zysków z wcześniejszych wzrostów. Pod presją był także dług z peryferii strefy euro, podczas gdy na rynkach bazowych koniec tygodnia przyniósł spadek rentowności. Indeksy giełdowe w USA osiągnęły na koniec minionego tygodnia nowe historyczne maksima. Pozytywne nastroje przełożyły się również na umocnienie większości indeksów giełdowych w Azji.

Krajowe dane nt. aktywności gospodarczej za styczeń okazały się bardzo dobre. Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył do 9% r/r, produkcji budowlanej do 2,1% r/r, a sprzedaży detalicznej w cenach stałych do 9,6% r/r. Wszystkie odczyty były lepsze od prognoz. O ile poprawa dynamiki to w części był efekt dni roboczych (aż dwa więcej niż przed rokiem), to jednak niespodzianka była na tyle duża, że sugeruje naszym zdaniem, iż ożywienie gospodarki na początku tego roku jest mocniejsze niż sądziliśmy do tej pory. Co ważne, dane wskazują, że poprawa następuje jednocześnie w trzech głównych składowych popytu: konsumpcji (mocna sprzedaż detaliczna), inwestycjach (budowlanka) i eksporcie (produkcja w przemyśle). Jednocześnie, rośnie presja kosztowa na firmy, czego odzwierciedleniem jest wzrost dynamiki PPI powyżej 4% r/r. Piątkowe dane sprzyjają naszym zdaniem rozbudzeniu spekulacji nt. podwyżek stóp NBP w Polsce, w związku z czym są negatywne dla krótkiego końca krzywej rentowności.

Kurs EURUSD nie kontynuował w piątek ruchu wzrostowego i w trakcie sesji dolar zyskiwał do euro. Wspólnej walucie mogły ciążyć wyniki sondaży poparcia dla poszczególnych partii we Francji, które pokazały znaczne poparcie dla liderki Frontu Narodowego Marine Le Pen. W efekcie, na koniec dnia kurs był blisko 1,063. Dziś na otwarciu dnia EURUSD znajduje się nieco poniżej piątkowego zamknięcia. Sytuacja polityczna w Europie może ciążyć wspólnej walucie na otwarciu tygodnia.

Kurs EURPLN wzrósł w piątek trzecią sesję z rzędu i to nawet pomimo znacznie lepszych od oczekiwań danych z krajowej

gospodarki. Pisaliśmy w zeszłym tygodniu, że wahania EURPLN zawężają się, co oznacza, że wkrótce może nastąpić silniejszy ruch i złoty osłabił się do ponad 4,33 za euro i ok. 4,07 za dolara, do czego przyczynił się słaby nastrój na świecie oraz w regionie CEE. Wzrost EURPLN zbiegł się w czasie z wyraźnym ruchem w górę USDRUB oraz EURHUF. Impulsem do tak dużych zmian mógł być sygnał z rynku rosyjskiego. Tamtejszy minister gospodarki powiedział, że poruszył kwestię mocnego rubla z prezydentem Putinem. Jeszcze w 2016 przedstawiciele rządu sugerowali, że rubel staje się zbyt silny i ciąży rosyjskiej gospodarce i teraz rynek odebrał słowa ministra jako próbę słownej interwencji.

Na krajowym rynku stopy procentowej koniec tygodnia nie przyniósł żadnych istotnych zmian. Lepsze od oczekiwań dane z kraju wywarły pewną presję na krótkoterminowy dług, ale ruch w górę 2-letniej rentowności nie przekroczył 2 pb, a stawki FRA na koniec dnia były blisko czwartkowego zamknięcia. Krajowy dług nie skorzystał ze znacznego umocnienia zanotowanego na rynkach bazowych, ale oparł się przecenie jaka dotknęła obligacje z peryferii strefy euro. Ministerstwo Finansów zaoferuje dziś bony skarbowe 27-tyg. o wartości 0,5-1,5 mld zł.

W tym tygodniu w kalendarzu mamy bardzo niewiele krajowych publikacji, w związku z czym inwestorzy skupią się na wydarzeniach za granicą, w tym publikacjach lutowych wskaźników koniunktury dla strefy euro (wstępne PMI, Ifo). Te wskaźniki powinny naszym zdaniem potwierdzać pozytywne perspektywy wzrostu gospodarczego w Europie. Kluczowym wydarzeniem będzie zapewne publikacja minutes FOMC, w których inwestorzy będą się starali odszukać wskazówki nt. podwyżek stóp przez Fed, o których wspominała prezes Janet Yellen w swoim niedawnym wystąpieniu. Bardziej jastrzębi ton sprawozdania z posiedzenia Fed mógłby spowodować presję na rentowności długu na rynkach bazowych, przyczyniając się też do osłabienia polskich obligacji. Na początku tygodnia uwaga będzie skierowana na kryzys w Grecji, w związku ze spotkaniem Eurogrupy poświęconym m.in. tej sprawie. Wg nieoficjalnych informacji Międzynarodowy Fundusz Walutowy ma uczestniczyć w programie pomocowym dla Grecji i może przekazać do 5 mld € na trzeci pakiet ratunkowy dla tego kraju. Ewentualny brak postępu w rozmowach jak wyjść z impasu może mieć negatywny wpływ na nastroje, przyczyniając się do wzrostu awersji do ryzyka i osłabienia złotego.

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	4.3286	CZKPLN	0.1602
USDPLN	4.0747	HUFPLN*	1.4051
EURUSD	1.0623	RUBPLN	0.0701
CHFPLN	4.0642	NOKPLN	0.4886
GBPPLN	5.0648	DKKPLN	0.5823
USDCNY	6.8750	SEKPLN	0.4577

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/02/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.305	4.323	4.312	4.319	4.3314
USDPLN	4.042	4.075	4.074	4.054	4.0693
EURUSD	1.058	1.068	1.058	1.065	-

Rynek stopy procentowej 17/02/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.24	2	2.02.2017	OK0419	2.168
PS0422 (5L)	3.18	1	2.02.2017	PS0422	3.122
DS0727 (10L)	3.82	0	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	0	-0.21	0
2L	2.06	1	1.57	-2	-0.16	-2
3L	2.27	1	1.75	-2	-0.06	-1
4L	2.45	0	1.90	-2	0.02	-2
5L	2.60	0	2.02	-2	0.14	-1
8L	2.90	-1	2.26	-2	0.51	-2
10L	3.05	-1	2.37	-3	0.74	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	-1
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	1.79	1
9x12	1.88	0
3x9	1.83	1
6x12	1.89	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.52	4
Francja	56	0	0.73	7
Węgry	116	1	3.25	3
Hiszpania	78	3	1.32	8
Włochy	191	16	1.88	9
Portugalia	279	-4	3.69	8
Irlandia	66	0	0.75	5
Niemcy	23	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

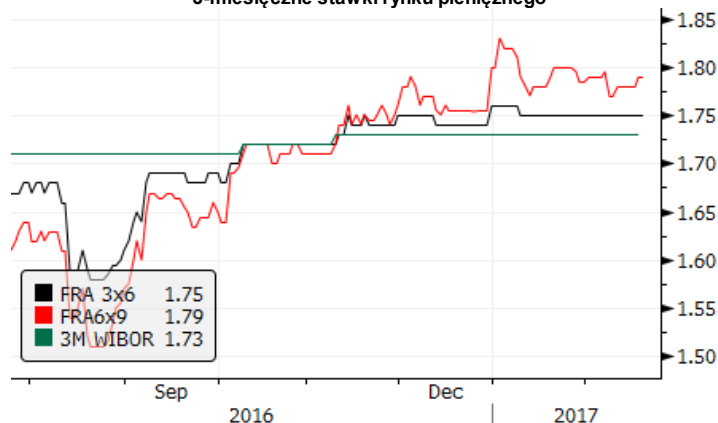
Kurs złotego



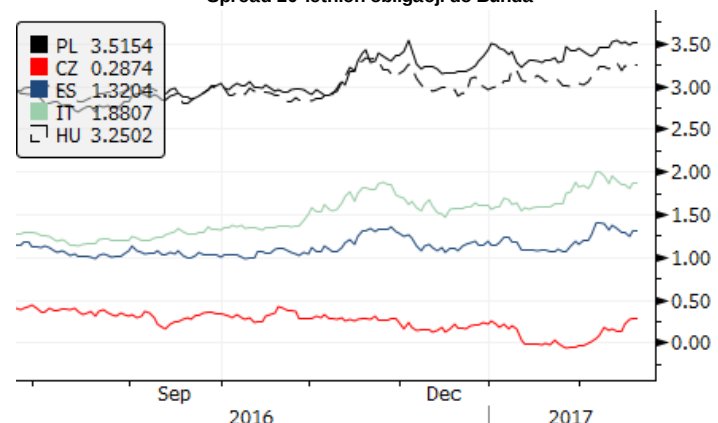
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 lutego)							
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	8,1	8,0	2,3
14:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-1,7	-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	3,7	3,3	3,2
PONIEDZIAŁEK (20 lutego)							
	US	Dzień wolny					
16:00	EZ	Wskaźnik ufności konsumentów	II	pkt	-4,8	-	-4,9
WTOREK (21 lutego)							
9:30	DE	Wstępny PMI	II	pkt	56,2	-	56,4
10:00	EZ	Wstępny PMI	II	pkt	55,0	-	55,2
ŚRODA (22 lutego)							
10:00	DE	Ifo	II	pkt	109,7	-	109,8
11:00	EZ	CPI	I	% r/r	1,8	-	1,8
16:00	US	Sprzedaż istniejących domów	I	% m/m	1,1	-	-2,8
20:00	US	Minutes FOMC	II				
CZWARTEK (23 lutego)							
8:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	1,2	-	1,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego	I	%	8,7	8,6	8,3
14:00	PL	Minutes RPP					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tydz.	tys.	-	-	239
PIĄTEK (24 lutego)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	7,3	-	-10,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	96,0	-	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