

CODZIENNIK

23 lutego 2017

Dolar nieco słabszy po publikacji protokołu Fed

- **Dobre dane z Niemiec, ale rynek obawia się o wybory we Francji, Fed sygnalizuje możliwość podwyżek stóp wkrótce**
- **Złoty nieco słabszy, EURUSD w dół**
- **Lekkie osłabienie krajowego długu, ale spread do Bunda najwyżej od lat**
- **Dzisiaj dane o PKB w Niemczech, w kraju dane o bezrobociu**

W środę nastroje inwestorów na rynku akcji nadal były dość dobre, chociaż notowania stabilizowały się w oczekiwaniu na nowe dane makro i wieczorną publikację minutes Fed. Ponadto, drożały niemieckie obligacje, co miało związek z rosnącym ryzykiem politycznym w Europie, zwłaszcza w kontekście szans Marine Le Pen na zwycięstwo we francuskich wyborach. Nieco gorszy nastrój panował także na rynku walutowym. Niemiecki wskaźnik nastrojów wśród przedsiębiorców niemieckich Ifo był powyżej oczekiwań i jest to kolejny z rzędu dobry odczyt wskaźników wyprzedzających największej gospodarki strefy euro.

W IV kw. brytyjska gospodarka rosła w tempie 2,0% r/r, bez zmian w porównaniu do poprzedniego kwartału. Wzrost w ujęciu odsezonowanym przewidywano do 0,7% kw/kw z 0,6%, ale odczyt za cały rok został obniżony do 1,8% z 2,0%. Dane pokazały, że pod koniec roku doszło do spowolnienia konsumpcji prywatnej oraz spadku inwestycji firm, co rzuca się cieniem na perspektywę wzrostu w 2017 r. Dane te wsparły brytyjskie aktywa i pokazały, że obawy o Brexit nie miały jeszcze istotnego przełożenia na realne procesy gospodarcze.

Protokół z lutowego posiedzenia FOMC pokazał, że wielu członków Fed opowiada się za podwyżką stóp procentowych "całkiem niedługo", jeżeli pozwoli na to rozwój sytuacji w gospodarce. W ich ocenie istnieje niewielkie ryzyko, iż presja inflacyjna w USA znacząco wzrośnie. Wczoraj Jerome Powell z Rady Gubernatorów Fed powiedział, że nie ma oznak, iż FOMC zbyt wolno podnosi stopy procentowe. W jego ocenie stopniowe zacieśnianie polityki monetarnej USA będzie uzasadnione, jeżeli gospodarka będzie rozwijać się zgodnie z prognozami. Wczorajszy protokół Fed pokazał, że o ile wielu członków Fed oczekuje podwyżek „wkrótce” to tylko kilku spodziewa się na najbliższym posiedzeniu. Po publikacji tego protokołu część inwestorów zdecydowała się na realizację zysków, co znalazło odzwierciedlenie we wzroście EURUSD, spadku indeksów giełdowych oraz umocnieniu amerykańskiego długu (rentowność 10-latków tymczasowo spadła poniżej 2,40%).

W środę kurs EURUSD obniżył się z 1,054 do 1,05. Euro osłabiało się pod wpływem wyższego ryzyka politycznego w Europie, a dolar

umacniał się dzięki poniedziałkowej wypowiedzi Patricka Harkera z Fed, sugerującej konieczność podwyżek stóp. Po publikacji protokołu z lutowego posiedzenia Fed dolar oddał nieco zysków i na otwarciu dzisiejszej sesji EURUSD znajduje się blisko 1,055. Dzisiaj ważne dla kursu mogą być dane z Niemiec o wzroście PKB w IV kw.

Złoty osłabiał się do głównych walut w środę. Kurs EURPLN wzrósł do 4,30 z 4,29, a USDPLN do 4,10 z 4,08. Złotemu nie sprzyjał słabszy nastrój związany z ryzykiem politycznym. Na otwarciu dzisiejszej sesji złoty pozostaje względnie mocny wobec głównych par walut – EURPLN znajduje się nieco poniżej 4,30, a USDPLN w okolicach 4,07. Nastroje globalne wciąż pozostają kluczowe dla wyceny krajowej waluty.

Krajowy rynek stopy procentowej był mniej więcej stabilny w środę. Krzywa rentowności trochę się wystromiła, rentowność 10-letniej obligacji poszła w górę o 2 pb. Ponieważ w tym samym czasie rentowności Bundów obniżyły się, spread do niemieckich obligacji wzrósł do ponad 360 punktów bazowych, czyli był najwyższy od połowy 2012 r. Krzywa IRS była stabilna.

Zdaniem Komisji Europejskiej, obniżenie wieku emerytalnego w Polsce zwiększy deficyt finansów publicznych o 0,4-0,9% PKB do 2050 r. Wg Komisji, taki wzrost wydatków państwa może dość wyraźnie naruszyć równowagę budżetową.

Inflacja HICP wyniosła w styczniu 1,4% r/r w Polsce i 1,8% r/r w strefie euro.

Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej dla Polski obniżył się w lutym, głównie ze względu na niższą ocenę obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów. Z kolei wskaźnik wyprzedzający wzrósł ze względu na poprawę ocen dotyczących przyszłego poziomu bezrobocia. Pomimo niejednoznacznego kierunku zmian indeksu, utrzymuje się on na wysokich poziomach, sugerujących dobre tempo wzrostu konsumpcji w I kw. 2017 r.

Dziś o godz. 10:00 GUS opublikuje dane dotyczące stopy bezrobocia oraz Biuletyn Statystyczny za styczeń. Spodziewamy się wzrostu stopy bezrobocia w styczniu do 8,6% z 8,3% w grudniu (czynnik sezonowy). Natomiast w Biuletynie Statystycznym znajdziemy szczegółowe informacje na temat tempa wzrostu płac i zatrudnienia w styczniu. Naszym zdaniem wynikał on przede wszystkim z procesu zamiany umów cywilnoprawnych na etaty. Dane pokazują, że umowy cywilne są najbardziej rozpowszechnione w administrowaniu i działalności wspierającej. Mocny wzrost w tym sektorze wsparłby naszą tezę.

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	4.2974	CZKPLN	0.1590
USDPLN	4.0711	HUFPLN*	1.3969
EURUSD	1.0556	RUBPLN	0.0703
CHFPLN	4.0314	NOKPLN	0.4866
GBPPLN	5.0699	DKKPLN	0.5781
USDCNY	6.8759	SEKPLN	0.4533

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/02/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.297	4.321	4.317	4.302	4.2977
USDPLN	4.067	4.096	4.068	4.080	4.0899
EURUSD	1.053	1.062	1.061	1.054	-

Rynek stopy procentowej 22/02/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.26	1	16.02.2017	OK0419	2.183
PS0422 (5L)	3.23	0	16.02.2017	PS0422	3.177
DS0727 (10L)	3.88	0	16.02.2017	DS0727	3.854

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	0	1.32	0	-0.21	0
2L	2.04	-1	1.58	0	-0.14	1
3L	2.25	-1	1.77	1	-0.07	0
4L	2.44	-1	1.93	1	0.02	0
5L	2.60	-1	2.05	1	0.13	1
8L	2.91	1	2.30	2	0.51	-1
10L	3.08	1	2.41	2	0.75	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	0
T/N	1.63	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	3.62	2
Francja	70	7	0.74	0
Węgry	116	1	3.22	3
Hiszpania	82	2	1.41	2
Włochy	197	11	1.93	2
Portugalia	291	1	3.69	3
Irlandia	66	0	0.76	1
Niemcy	25	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

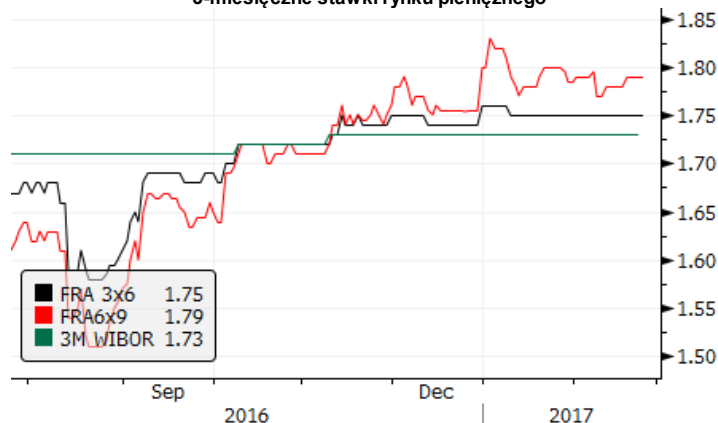
Kurs złotego



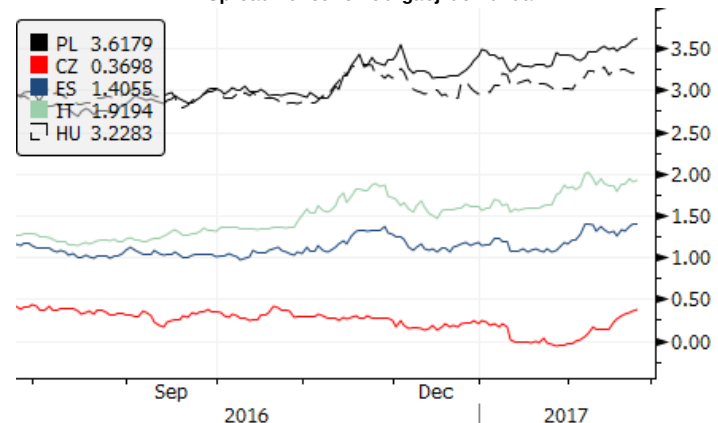
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	-4,8
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	HICP	I	% r/r	1,8	-	1,8
16:00	US	Sprzedaż istniejących domów	I	% m/m	1,1	-	-1,6
20:00	US	Minutes FOMC	II				
CZWARTEK (23 lutego)							
8:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	1,2	-	1,2
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