CODZIENNIK

15 marca 2017

Dziś Fed i wybory w Holandii

- **Niewielkie zmiany w oczekiwaniu na ważne wydarzenia**
- **Lutowa inflacja w Polsce zaskakuje w górę**
- **Złoty nieco mocniejszy do euro i stabilny do dolara, w regionie forint zyskuje, a rubel pod presją**
- **Niewielkie zmiany na polskim rynku stopy procentowej**
- **Dziś w kraju inflacja bazowa, za granicą wybory w Holandii i decyzja FOMC**

Wczorajsza sesja, podobnie jak poniedziałkowa, nie przyniosła znaczących zmian na globalnym rynku. Dane z Europy (ZEW z Niemiec oraz produkcja przemysłowa w strefie euro) były nieco gorsze od oczekiwań, ale nie wywołały wyraźnej i trwałej reakcji rynku. Ceny ropy naftowej znajdują się pod presją informacji dotyczących produkcji w krajach arabskich oraz zapasów w USA i obecnie znajdują się nieco powyżej 51 $ za baryłkę. W oczekiwaniu na dzisiejsze wydarzenia indeksy giełdowe w Europie, ale również i w USA oraz w Azji nieznacznie spadły.

Inflacja CPI w Polsce wzrosła w lutym do 2,2% r/r z 1,7% r/r w styczniu (dane po korekcie koszyka). Odczyt był wyższy od naszych i rynkowych oczekiwań (odpowiednio 2,0% r/r oraz 2,1% r/r), a zaskoczenie w górę wynikało przede wszystkim z mocnego wzrostu cen żywności – o 1,0% m/m (był to najmocniejszy odczyt w tym miesiącu od 2000 r.) Winę za tak mocny wzrost w tej kategorii ponoszą przede wszystkim warzywa. Według naszych szacunków, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 0,1% r/r w styczniu i 0,2% r/r w lutym. Spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji CPI w kolejnych miesiącach, przy czym oczekujemy szczytu inflacji przy poziomie 2,4% r/r w kwietniu, a potem powrotu w okolice 2,0% r/r. Nie można wykluczyć, że inflacja chwilowo osiągnie cel 2,5%, ale na razie nie jest to nasz bazowy scenariusz. Sądzimy, że RPP pozostanie przy swojej retoryce, że wzrost CPI jest przejściowy, a trwałe przekroczenie celu inflacyjnego jest mało prawdopodobne i pozostawi stopy bez zmian co najmniej do końca tego roku.

Grażyna Ancyparowicz z RPP w wywiadzie dla PAP powiedziała, że zmiana nastawienia w polityce pieniężnej może nastąpić dopiero po trwałej zmianie trendu inflacyjnego i nie wcześniej niż po lipcowej projekcji inflacji i PKB. Odnosząc się do ostatniej projekcji członkini Rady dodała, że jest ona wiarygodna w świetle ostatnio publikowanych danych, niemniej scenariusz tam przedstawiony jest obarczony znaczną niepewnością. Wg Ancyparowicz wskaźniki ilościowe takie jak CPI, inflacja bazowa czy wzrost gospodarczy "pełnią funkcję busoli w polityce monetarnej, ale nie stanowią jej celu". W ocenie członkini RPP ujemne realne stopy procentowe na razie nie mają negatywnego przełożenia na gospodarkę, niemniej RPP z uwaga będzie śledziła ten proces i napływające dane makroekonomiczne.

Dziś odbędą dwa bardzo ważne dla rynku wydarzenia. W Holandii odbędą się wybory parlamentarne, a FOMC zdecyduje o wysokości stóp. Wydarzenia te mogą mieć istotny wpływ na notowania – szczegóły poniżej.

Kurs EURUSD obniżył się wczoraj w trakcie dnia do ok. 1,062, ale tak jak w poniedziałek skala i dynamika ruchów była bardzo ograniczona. Dziś na otwarciu notowania EURUSD są bliskie wczorajszego zamknięcia w oczekiwaniu na dzisiejsze wydarzenia. Rynek wycenił już podwyżkę stóp Fed w marcu o 25 pb (i kolejne dwie w dalszej części roku), więc taka decyzja nie powinna wesprzeć dolara i EURUSD może wzrosnąć na fali odreagowania na świecie. Skala potencjalnego ruchu w górę może być jednak ograniczona przez wyniki holenderskich wyborów. Obecnie sondaże wskazują, że poparcie dla partii jest mocno rozdrobnione i trudno może być utworzyć rząd, niezależnie kto wygra.

Kurs EURPLN spadł wczoraj do ok. 4,32, a USDPLN oscylował blisko 4,07. Forint tymczasem umocnił się do euro drugi dzień z rzędu, a rubel dalej stracił do dolara (USDRUB tymczasowo wzrósł do 59,60). Rosyjskiej walucie ciążył wyraźny spadek cen ropy. Dzisiaj w Holandii odbędą się wybory parlamentarne i partie przeciwne euro mają duże poparcie. Sądzimy, że niepewność odnośnie przyszłego kształtu europejskiej sceny politycznej może skłonić inwestorów do realizacji zysków z ostatnich wzrostów na giełdach, co może być negatywne dla złotego. Po drugie, FOMC zdecyduje o stopach procentowych. Wg Bloomberga, rynek wycenił już marcową podwyżkę o 25 pb, więc waluty z rynków wschodzących nie powinny raczej zareagować zbyt negatywnie na taką decyzję.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wzrosły o 1-4 pb – najwięcej, mimo danych o inflacji, na długim końcu. Za granicą też przeważały wzrosty rentowności. Stawki FRA odbiły, ale głównie na długie terminy – FRA 12x15 wzrósł o 3 pb, 15x18 o 2 pb, sugerując z 80% prawdopodobieństwem podwyżkę stóp NBP o 25 pb w perspektywie roku. Powszechnie oczekuje się, że Fed podwyższy stopy o 25 pb, dlatego też reakcja rynku na taką decyzję będzie ograniczona. Sądzimy, że tylko brak decyzji o zmianie stóp może wywołać znaczącą reakcję rynkową, powodując spadek rentowności na rynkach długu globalnie, w tym również na polskim. Niemniej może to być tylko krótkotrwały spadek jeśli nastąpiłby wzrost ryzyka politycznego w Europie po wyborach w Holandii.

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
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	4.3197	CZKPLN	0.1599
USDPLN	4.0647	HUFPLN*	1.3876
EURUSD	1.0627	RUBPLN	0.0687
CHFPLN	4.0306	NOKPLN	0.4728
GBPPLN	4.9686	DKKPLN	0.5810
USDCNY	6.9131	SEKPLN	0.4539

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/03/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.321	4.354	4.338	4.323	4.3295
USDPLN	4.048	4.076	4.061	4.056	4.0697
EURUSD	1.066	1.071	1.067	1.066	-

Rynek stopy procentowej 14/03/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.09	1	16.02.2017	OK0419	2.183
PS0422 (5L)	3.08	2	16.02.2017	PS0422	3.177
DS0727 (10L)	3.74	2	16.02.2017	DS0727	3.854

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	1.42	0	-0.20	0
2L	2.00	1	1.71	-1	-0.10	-1
3L	2.20	1	1.93	-1	0.01	-2
4L	2.39	2	2.10	-1	0.14	-2
5L	2.56	2	2.22	-1	0.28	-3
8L	2.90	2	2.46	-2	0.65	-3
10L	3.07	2	2.56	-2	0.88	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	1
T/N	1.65	1
SW	1.61	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	1.74	0
6x9	1.76	1
9x12	1.83	1
3x9	1.81	0
6x12	1.85	1

Miary ryzyka fiskalnego

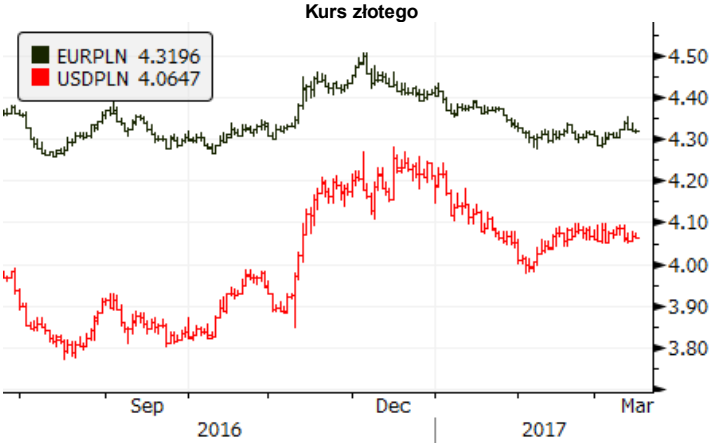
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.29	5
Francja	62	1	0.64	2
Węgry	116	1	3.22	8
Hiszpania	71	2	1.42	-1
Włochy	190	3	1.89	0
Portugalia	262	-9	3.50	-2
Irlandia	59	-2	0.68	0
Niemcy	19	1	-	-

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

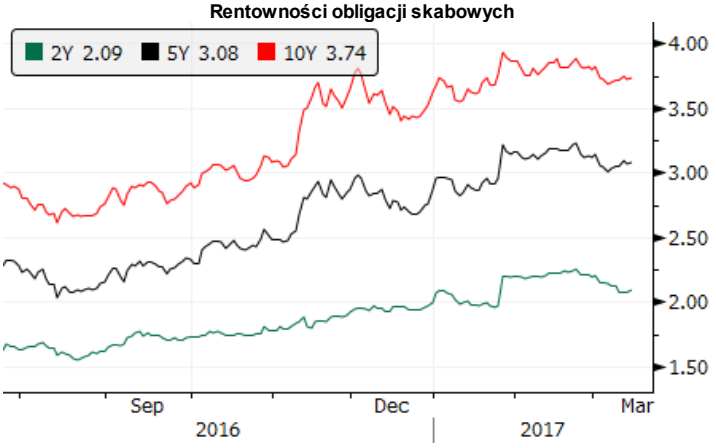
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

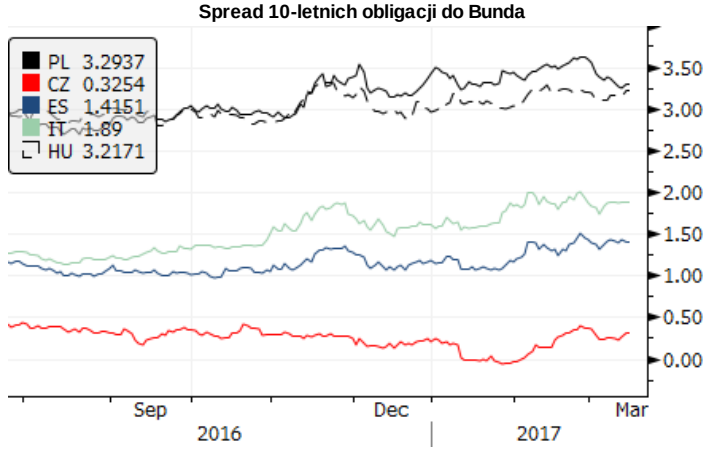


Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
		PIĄTEK (10 marca)						
8:00	DE	Eksport	I	% m/m	2,0	-	2,7	-3,3
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	II	tys.	200	-	235	238
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	4,7	-	4,7	4,8
		PONIEDZIAŁEK (13 marca)						
9:00	**PL**	**Raport o inflacji**						
		WTOREK (14 marca)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	1,4	-	0,9	-1,2
11:00	DE	Indeks ZEW	III	pkt	77,8	-	77,3	76,4
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**II**	**% r/r**	**8,4**	**8,3**	**8,2**	**8,5**
14:00	**PL**	**Inflacja CPI**	**II**	**% r/r**	**2,1**	**2,0**	**2,2**	**1,7**
		ŚRODA (15 marca)						
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	7,9	-		2,7
13:30	US	Inflacja CPI	II	% m/m	0,0	-		0,6
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,1	-		0,4
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**II**	**% r/r**	**-**	**0,2**		**0,1**
19:00	US	Decyzja FOMC		%	0,75-1,0	-		0,50-0,75
		CZWARTEK (16 marca)						
11:00	EZ	Inflacja HICP	II	% r/r	2,0	-		1,8
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	tys.	1255	-		1246
13:30	US	Pozwolenia na budowę	II	tys.	1253	-		1285
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	II	tys.	-	-		243
13:30	US	Indeks Philadelphia Fed	III	pkt	28	-		43,3
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**I**	**mln €**	**216**	**2079**		**-533**
14:00	**PL**	**Eksport**	**I**	**mln €**	**15209**	**15195**		**14615**
14:00	**PL**	**Import**	**I**	**mln €**	**14794**	**14841**		**14766**
14:00	**PL**	**Przeciętne zatrudnienie**	**II**	**% r/r**	**4,5**	**4,5**		**4,5**
14:00	**PL**	**Przeciętne wynagrodzenie**	**II**	**% r/r**	**4,0**	**3,9**		**4,3**
		PIĄTEK (17 marca)						
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**II**	**% r/r**	**2,7**	**0,8**		**9,0**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlano-montażowa**	**II**	**% r/r**	**-0,7**	**-3,5**		**2,1**
14:00	**PL**	**Sprzedaż detaliczna**	**II**	**% r/r**	**7,1**	**7,1**		**9,6**
14:00	**PL**	**PPI**	**II**	**% r/r**	**4,6**	**4,6**		**4,1**

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 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl