

CODZIENNIK

16 marca 2017

Gołębia podwyżka Fed i porażka eurosceptyków w Holandii

- **Fed podwyższa stopy i zapowiada stopniowe zacieśnianie monetarne, w Holandii wygrywa centroprawica**
- **Złoty mocny wobec dolara i względnie stabilny wobec euro, EURUSD powyżej 1,07**
- **Silne umocnienie na rynkach bazowych po Fed powinno wspierać wycenę krajowych krzywych**
- **Dziś dużo ważnych danych z Polski i USA**

Środowa sesja przebiegała w dość dobrej atmosferze. Indeksy giełdowe w Europie lekko rosły, zyskiwały też obligacje. Kursy walutowe wahały się natomiast blisko wtorkowego zamknięcia. Dane z USA były bliskie konsensusowi, ale nie wypłynęły na rynek głównie z powodu oczekiwania inwestorów na wieczorną decyzję FOMC ws. stóp i pierwsze komunikaty po wyborach w Holandii.

Zgodnie z oczekiwaniami Fed podwyższył stopy procentowe o 25 pb, w tym stopę bazową do 0,75%-1,00% (z 0,50%-0,75%). Tylko jeden z członków FOMC był przeciwny takiej decyzji i głosował za utrzymaniem stóp na niezmienionym poziomie. W komunikacie napisano, iż wraz ze stopniowym dopasowaniem polityki monetarnej, aktywność w gospodarce będzie rozwijać się w umiarkowanym tempie, sytuacja na rynku pracy ulegnie dalszej poprawie, a inflacja ustabilizuje się w okolicach 2% w średnim terminie (wcześniej Fed wskazywał wzrost inflacji do tego poziomu). W komunikacie powtórzono, że FOMC oczekuje, że „warunki w gospodarce będą rozwijały się w kierunku, który uzasadnia stopniowe podwyżki stóp procentowych”. Członkowie FOMC nie zmienili swoich prognoz odnośnie ścieżki stóp na 2017-2018, oczekując 1,375% na koniec tego roku (co sugeruje jeszcze 2 podwyżki w tym roku) oraz 2,125% na koniec 2018 r., podczas gdy oczekiwania na 2019 r. wzrosły do 3% (z 2,875% przewidywanych w grudniu). Prognozy makroekonomiczne (CPI, PKB oraz stopy bezrobocia) nie uległy właściwie zmianom w porównaniu do grudniowych projekcji. Szefowa Fed Janet Yellen komentując decyzję oraz najnowsze prognozy powiedziała, że trzy podwyżki stóp procentowych rocznie oznaczają „stopniową” ścieżkę zacieśniania polityki monetarnej. Brak sugestii ze strony Fed, że tempo normalizacji polityki pieniężnej zostanie przyspieszone zostało pozytywnie odebrane przez rynki finansowe.

Wstępne wyliczenia wskazują, że w Holandii Centroprawicowa Partia Ludowa na rzecz Wolności i Demokracji (VVD) premiera Marka Ruttego zdobyła najwięcej głosów poparcia. Szacuje się, że VVD zdobędzie ok. 32 miejsca w parlamencie. Na kolejnych miejscach znalazły się: Partia na rzecz Wolności Geerta Wildersa (PVV) – 20 miejsc, Apel Chrześcijańsko-Demokratyczny (CDA) oraz wolnorynkowi Demokraci 66 (D66) – obie po 19 miejsc w parlamencie. Wyniki wyborów wskazują na porażkę eurosceptyków, co daje nieco optymizmu odnośnie sceny politycznej w Europie przed kolejnymi wyborami zaplanowanymi na ten rok – we Francji (kwiecień-maj) oraz w Niemczech (sierpień-wrzesień).

Dziś rano Bank Japonii utrzymał parametry swojej polityki monetarnej na niezmienionym poziomie, wskazując, że japońska gospodarka kontynuuje trend umiarkowanego wzrostu. Natomiast bank centralny Chin podwyższył stopy procentowe w operacjach otwartego rynku, w tym 7-dniową stopę reverse repo do 2,45%. Dziś odbędą się jeszcze posiedzenia banków centralnych Anglii i Szwajcarii. Oczekuje się, że utrzymają one stopy procentowe na niezmienionym poziomie.

Kurs EURUSD wahał się w trakcie europejskich godzin handlu blisko 1,062, na rynku utrzymywała się obecna od początku tego tygodnia spokojna atmosfera. „Gołębia podwyżka” Fed oraz wyniki wyborów w Holandii pchnęły EURUSD powyżej 1,07, w tym lokalne maksimum wyniosło 1,075 (najwyższe od początku lutego). Dziś euro może kontynuować dalsze umocnienie, choć popołudniowe dane z USA mogą wprowadzić nieco zmienności na rynku.

Kurs EURPLN oscylował przez większą część sesji tuż poniżej 4,32, a USDPLN wahał się blisko 4,065. Forint i rubel również czekały na wieczorną decyzję ws. stóp Fed i wyniki wyborów w Holandii. Złoty jest nieco mocniejszy na otwarciu dnia wobec euro oraz zdecydowanie zyskał wobec dolara (USDPLN jest nieco poniżej 4,02), w wyniku znacznego wzrostu EURUSD. Ta tendencja może utrzymać się w kolejnych godzinach handlu, tym bardziej, że dane o bilansie płatniczym (oczekujemy znacznej nadwyżki na rachunku bieżącym) powinny dodatkowo wesprzeć krajową walutę.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności były na koniec polskiej sesji blisko wtorkowego zamknięcia. Krajowy dług pozostał stabilny pomimo umocnienia obserwowanego za granicą. Po decyzji Fed oraz wstępnych wynikach wyborów w Holandii rynki bazowe długu dość mocno zyskały (rentowność amerykańskiej 10-letki spadła do 2,48%, a niemieckiej poniżej 0,40%). Umocnienie na rynkach bazowych powinno również sprzyjać wycenie krajowych krzywych.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła do 0,2% r/r w styczniu i 0,3% r/r w lutym i była najwyższa od końca 2015 r. Pozostałe miary inflacji bazowej wzrosły mocniej, w tym inflacja po wyłączeniu cen administrowanych do 1,8% r/r w styczniu i 2,4% r/r w lutym, czyli do najwyższego poziomu od 2012 r. Spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) do prawie 2,0% r/r w grudniu 2017 r.

Dzisiaj GUS opublikuje kolejne dane z kraju. Bilans płatniczy za styczeń pokaże prawdopodobnie dużą nadwyżkę salda obrotów bieżących ze względu na wysoki napływ środków z UE. Według Ministerstwa Finansów, transfery bieżące z UE do Polski wyniosły w styczniu 2,2 mld €, wobec 0,5 mld € średniomiesięcznie w 2016 r. Spodziewamy się także widocznego przyspieszenia eksportu i importu ze względu na silny odczyt produkcji przemysłowej i dodatni efekt dni roboczych.

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 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	4.3121	CZKPLN	0.1596
USDPLN	4.0155	HUFPLN*	1.3911
EURUSD	1.0739	RUBPLN	0.0686
CHFPLN	4.0219	NOKPLN	0.4727
GBPPLN	4.9278	DKKPLN	0.5801
USDCNY	6.8905	SEKPLN	0.4530

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/03/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.318	4.339	4.323	4.319	4.3208
USDPLN	4.055	4.079	4.056	4.066	4.0646
EURUSD	1.062	1.066	1.066	1.062	-

Rynek stopy procentowej 15/03/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.10	1	16.02.2017	OK0419	2.183
PS0422 (5L)	3.08	0	16.02.2017	PS0422	3.177
DS0727 (10L)	3.74	0	16.02.2017	DS0727	3.854

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	1.43	1	-0.20	0
2L	2.00	0	1.72	1	-0.11	0
3L	2.20	0	1.94	1	0.00	-2
4L	2.39	0	2.10	0	0.12	-2
5L	2.56	0	2.22	0	0.26	-2
8L	2.90	0	2.44	-1	0.62	-3
10L	3.08	1	2.55	-2	0.85	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	0
T/N	1.65	0
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	1.77	1
9x12	1.84	0
3x9	1.82	0
6x12	1.85	1

Miary ryzyka fiskalnego

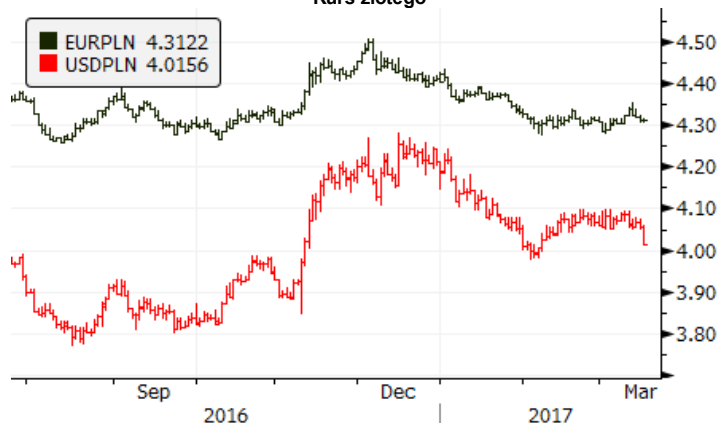
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.32	3
Francja	60	-3	0.62	-2
Węgry	116	1	3.25	3
Hiszpania	76	5	1.41	0
Włochy	185	-6	1.88	-1
Portugalia	258	-4	3.56	6
Irlandia	59	1	0.69	1
Niemcy	20	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

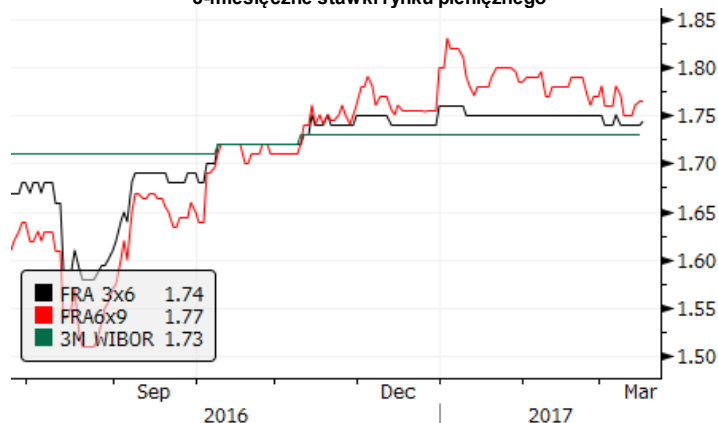
Kurs złotego



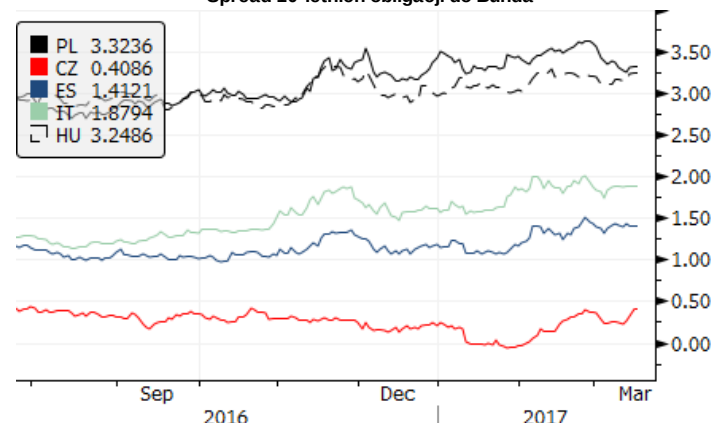
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	9,6	2,7
13:30	US	Inflacja CPI	II	% m/m	0,0	-	0,1	0,6
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,1	-	0,1	0,6
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	-	0,2	0,3	0,2
19:00	US	Decyzja FOMC		%	0,75-1,0	-	0,75-1,00	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.	1263	-		1246
13:30	US	Pozwolenia na budowę	II	tys.	1267	-		1285
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	II	tys.	240	-		243
13:30	US	Indeks Philadelphia Fed	III	pkt	30	-		43,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	332	2079		-533
14:00	PL	Eksport	I	mln €	15195	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 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