

CODZIENNIK

23 marca 2017

Korekta na rynkach

- **Korekta rynkowego optymizmu**
- **Złoty i inne waluty CEE tracą, EURUSD wciąż na wysokim poziomie**
- **Znaczne spadki rentowności w kraju i za granicą w wyniku słabszego popytu na ryzykowne aktywa**
- **Dzisiaj w Polsce stopa bezrobocia i minutes RPP, za granicą dane z rynku pracy i nieruchomości USA**

Po wtorkowym wzroście optymizmu w reakcji na odbiór debaty przed francuskimi wyborami prezydenckimi, w środę dominowała realizacja zysków z umocnienia ryzykownych aktywów. Indeksy giełdowe w Europie spadały, co miało bardzo korzystny wpływ na obligacje, ale negatywny na waluty CEE. Dane z USA nt. sprzedaży domów były nieco słabsze od oczekiwań i ciążyły lekko amerykańskiej walucie.

Wczoraj przed Komisją Wolności Obywatelskich Parlamentu Europejskiego odbyła się debata w sprawie uruchomienia procedury kontroli praworządności w Polsce. Wiceprzewodniczący Komisji Europejskiej Frans Timmermans powiedział, że nie można wykluczyć żadnego rozwiązania możliwego w traktatach, ale że sankcje z artykułu 7 traktatu EU (np. odebranie prawa głosu w Radzie Europejskiej) mogłyby być nieproduktywne.

Kurs EURUSD wahał się wokół 1,08 przez większą część dnia i dopiero po południu, po opublikowaniu danych z USA wznowił impuls wzrostowy. W efekcie, na koniec polskiej sesji kurs był nieco powyżej 1,08. W nocy na rynku nie zaszły duże zmiany. Po południu poznamy kolejne dane z USA, ale już po wczorajszym słabszym od oczekiwań odczycie widać, że w czwartym kolejnym tygodniu wzrostów EURUSD wspólnej walucie może być trudno kontynuować aprecjację w dotychczasowym tempie.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj blisko 4,28, a USDPLN spadł do 3,955 z 3,975. Stabilny złoty wyróżniał się pozytywnie na tle tracących forint i rubla. W nocy krajowa waluta pozostała stabilna. Dzisiaj poznamy kolejne ważne dane ze świata, ale nie sądzimy, aby miały one istotny wpływ na notowania. EURPLN pozostanie dziś zapewne powyżej wtorkowego dolka na 4,256.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadły znacząco czemu towarzyszyły wysokie obroty. W konsekwencji, krzywa obligacyjna przesunęła się w dół o 3-10 pb, a IRS o 2-11 pb. Za granicą trend był równie silny i wyłamały się z niego tylko nieliczne przypadki (np. Rosja czy Brazylia). Bund zyskał

mniej niż jego polski odpowiednik i 10-letni spread zawężał się do 315 pb z 325 pb. Dzisiaj obędzie się aukcja obligacji. Jeżeli jej wyniki będą bardzo dobre – mimo wczorajszego znacznego umocnienia – to wczorajszy ruch może być naszym zdaniem kontynuowany.

Członek RPP Eugeniusz Gatnar powtórzył wczoraj, że w tym roku nie można wykluczyć podwyżek stóp jeśli tempo wzrostu gospodarczego przyspieszy oraz „czynniki proinflacyjne będą zyskiwały na sile”. Jego zdaniem, jest ryzyko że CPI przekroczy cel 2,5% już w tym roku i pozostanie powyżej tego poziomu aż do końca 2019 r. Naszym zdaniem, roczna inflacja w kwietniu ustawi lokalny szczyt na ok. 2,4%, a w kolejnych miesiącach cofnie się do ok. 2%. Przy jedynie umiarkowanym tempie wzrostu gospodarczego powinno to powstrzymać RPP przed podwyższaniem stóp NBP przynajmniej w tym roku.

W marcu nastąpiło drugie z rzędu lekkie pogorszenie nastrojów konsumentów. Obniżył się zarówno bieżący, jak i wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej. Pogorszyły się przede wszystkim oceny obecnej sytuacji ekonomicznej kraju, przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego, możliwości przyszłego oszczędzania pieniędzy. Oba indeksy pozostały jednak na relatywnie wysokich poziomach. GUS opublikował również marcowe wskaźniki koniunktury gospodarczej. Wg naszych obliczeń po korekcie sezonowej indeks dla przemysłu był mniej więcej stabilny, w budownictwie zanotował dość wyraźną poprawę, a w handlu detalicznym nieco się obniżył. Więcej szczegółów nt. koniunktury poznamy w dzisiejszym Biuletynie Statystycznym.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o lutowej stopie bezrobocia rejestrowanego. Spodziewamy się jej spadku do 8,5%. Nasza prognoza jest zgodna z szacunkiem Ministerstwa Pracy, więc niespodzianka nie jest naszym zdaniem zbyt prawdopodobna. W każdym razie dane potwierdzą, że polski rynek pracy wciąż jest w dobrej formie.

O 14:00 NBP opublikuje protokół z ostatniego posiedzenia RPP. Minutes Rady mogą być interesujące ze względu na niewielką odległość inflacji CPI od celu (2,5%), co może pogłębiać różnice w poglądach bankierów centralnych. Naszym zdaniem, stopy procentowe pozostaną bez zmian w 2017 r., chociaż niektóre instytucje widzą podwyżki już w tym 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

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2796	CZKPLN	0.1584
USDPLN	3.9640	HUFPLN*	1.3867
EURUSD	1.0796	RUBPLN	0.0689
CHFPLN	3.9942	NOKPLN	0.4681
GBPPLN	4.9484	DKKPLN	0.5754
USDCNY	6.8867	SEKPLN	0.4506

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/03/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.257	4.278	4.268	4.276	4.2855
USDPLN	3.943	3.979	3.978	3.956	3.9731
EURUSD	1.072	1.082	1.073	1.081	-

Rynek stopy procentowej 22/03/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.07	-2	16.02.2017	OK0419	2.183
PS0422 (5L)	2.97	-6	16.02.2017	PS0422	3.177
DS0727 (10L)	3.59	-9	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	1.38	-1	-0.20	0
2L	1.95	-3	1.60	-2	-0.09	-1
3L	2.12	-5	1.78	-3	0.02	-2
4L	2.29	-6	1.91	-3	0.14	-2
5L	2.44	-7	2.02	-3	0.26	-3
8L	2.74	-9	2.25	-3	0.62	-3
10L	2.91	-10	2.35	-4	0.83	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	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	1.74	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.81	-1
3x9	1.81	-1
6x12	1.84	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.18	-10
Francja	58	0	0.63	-1
Węgry	116	1	3.05	-1
Hiszpania	76	-1	1.31	0
Włochy	190	-1	1.85	0
Portugalia	236	-5	3.71	-1
Irlandia	54	0	0.67	-4
Niemcy	19	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



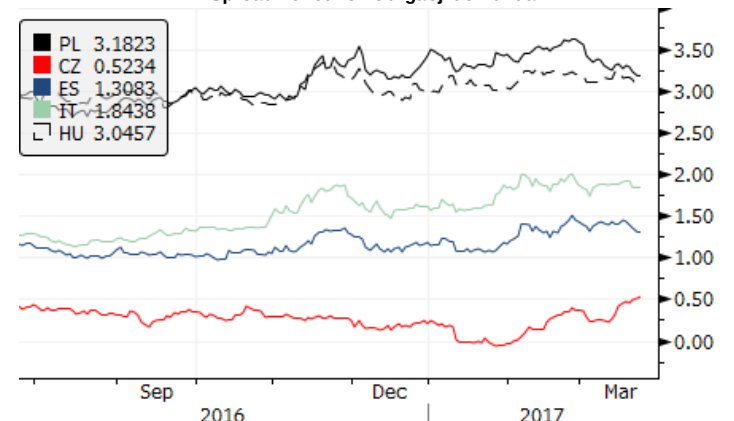
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Rakonduar2 Wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (17 marca)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2,7	0,8	1,2	9,0
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	II	% r/r	-0,7	-3,5	-5,4	2,1
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna	II	% r/r	7,1	7,1	7,3	9,6
14:00	PL	PPI	II	% r/r	4,6	4,6	4,4	4,0
14:15	US	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,2	-	0,0	-0,1
15:00	US	Wstępny indeks Michigan	III	pkt	97,0	-	97,6	96,3
PONIEDZIAŁEK (20 marca)								
Brak istotnych publikacji								
WTOREK (21 marca)								
Brak istotnych publikacji								
ŚRODA (22 marca)								
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-2,4	-	-3,7	3,3
CZWARTEK (23 marca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	8,6	8,5		8,6
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-		241
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	1,8	-		3,7
PIĄTEK (24 marca)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt		-		56,8
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt		-		55,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% m/m	1,0	-		2,0

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