

CODZIENNIK

6 kwietnia 2017

RPP nie sygnalizuje potrzeby podwyżek stóp NBP

- Rynek pracy USA wciąż mocny, Fed chce zacząć ograniczać bilans w tym roku
- RPP dalej nie sygnalizuje potrzeby podwyżek stóp
- Złoty odrabia wtorkowe straty, kurs EURUSD wciąż bez przełomu
- Rentowności polskich obligacji bez zmian
- Dzisiaj w kraju aukcja obligacji, za granicą tygodniowe dane z rynku pracy USA

Środowa sesja przyniosła korektę ruchów obserwowanych na rynku w poprzednich dniach. Indeksy giełdowe lekko rosły, a na rynku długu odnotowano nieznaczne osłabienie. Waluty CEE ustabilizowały się, podczas gdy na głównych parach ponownie nie zanotowano istotnych zmian. Kluczowe dla niewielkiej reakcji mogły być niejednoznaczne dane z USA. Raport ADP z rynku pracy pokazał wzrost liczby zatrudnionych poza rolnictwem w marcu znacznie powyżej prognoz, ale ISM dla usług obniżył się mocniej od oczekiwań.

Wczoraj wieczorem Fed opublikował opis dyskusji z marcowego posiedzenia amerykańskich bankierów centralnych, kiedy zdecydowali oni o podniesieniu stóp procentowych o 25 pb. Z dokumentu wynika, że członkowie FOMC opowiadają się za dalszym stopniowym normalizowaniem polityki pieniężnej, ale może to się zmienić jeśli gospodarka USA zacznie wykazywać oznaki przegrzania. Odnośnie inflacji, zdania bankierów centralnych były podzielone - część z nich uważała, że do ostatniego wzrostu inflacji nie należy przywiązywać dużej wagi, podczas gdy inni byli zaniepokojeni silniejszym od oczekiwań wzrostem cen. Sporo miejsca poświęcono bilansowi Fed-u. Większość amerykańskich bankierów centralnych była za rozpoczęciem redukcji stanu obligacji posiadanych przez Fed w dalszej części tego roku, ale na razie nie osiągnęli konsensusu jaką strategię przyjąć w tej kwestii. Niektórzy członkowie FOMC zwrócili uwagę na wysokie ceny m.in. amerykańskich akcji. Długa dyskusja nt. redukcji posiadanych obligacji i komentarze o sytuacji na giełdzie przyczyniły się do spadków na Wall Street oraz przejściowego wzrostu rentowności amerykańskich obligacji. Dzisiaj rano poznaliśmy słabsze od prognoz dane o chińskim PMI dla przemysłu w marcu i lutych zamówieniach przemysłowych w Niemczech, co może spowodować, że w trakcie sesji nastroj na rynku nie będzie zbyt dobry.

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian, główna stopa referencyjna nadal wynosi 1,50%. Jak oczekiwaliśmy, retoryka na konferencji prasowej po posiedzeniu była podobna jak przed miesiącem, a komunikat był niemal identyczny jak w marcu i podkreślał niewielkie

ryzyko przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie. RPP oczekuje ustabilizowania się tempa wzrostu cen w nadchodzących kwartałach w wyniku słabnącego wpływu wysokich cen surowców i jedynie bardzo stopniowego nasilania się wewnętrznej presji inflacyjnej. Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że ostatnie dane potwierdziły, że optymistyczne perspektywy dla gospodarki przedstawione przez RPP były uzasadnione. W jego ocenie, w kolejnych miesiącach inflacja powinna się nieco obniżyć, po czym ustabilizuje się blisko 2% w tym i przyszłym roku. Glapiński dodał też, że nie obawia się o konsekwencje ujemnych realnych stop procentowych i że nie spodziewa się wzrostu presji płacowej w Polsce pomimo rekordowo niskiego bezrobocia. Prezes NBP uważa też w dalszym ciągu, że podwyżka stóp w 2017 r. wydaje się zupełnie nieprawdopodobna. Glapiński nie wykluczył zacieśnienia polityki w drugiej połowie 2018 r., w zależności od rozwoju sytuacji gospodarczej, ale jego zdaniem taki ruch nie będzie konieczny także w całym 2018 r.

Ogólnie, RPP nie zaskoczyła. Wstępne dane o CPI za marzec wzmocniły przekonanie bankierów centralnych, że inflacja będzie się stabilizowała w kolejnych miesiącach a ryzyko trwałego przekroczenia celu nie jest wysokie. Utrzymujemy nasz pogląd, że RPP nie będzie się spieszyła z zacieśnieniem polityki pieniężnej a podwyżki stóp procentowych nie są zbyt prawdopodobne przed połową 2018 r.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj nieznacznie mocniej, do czego w dużym stopniu przyczyniły się dane z USA. Skoro raport ADP i indeks ISM nie wywołały znacznych zmian EURUSD, to nie powinny ich wywołać też dzisiejsze dane o tygodniowej liczbie nowych bezrobotnych i ewentualny wzrost wahań mógłby mieć miejsce dopiero jutro.

Kurs EURPLN spadł chwilowo poniżej 4,23 niwelując wtorkowy ruch w górę. Część strat złoty odrobił również do dolara. Forint jeszcze stracił do euro, ale wyraźnie mniej niż w poprzednich dniach, a rubel pozostał stabilny do dolara. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,23 i oczekujemy, że pozostanie w przedziale 4,22-4,26 w oczekiwaniu na jutrzejsze dane z rynku pracy USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności rosły w ślad za tracącymi Bundami i Treasuries. Pod lekką presją był także dług państw z peryferii strefy euro. Gołębia retoryka RPP wsparła polskie obligacje i na koniec dnia krzywe obligacyjna i IRS były blisko wtorkowego zamknięcia. Dzisiaj w kraju odbędzie się aukcja obligacji, której wyniki mogą wpłynąć na notowania. Ostatnie aukcje były bardzo udane i podobnie może być dzisiaj, szczególnie po ostatnich zaskoczeniach w dół ze strony danych inflacyjnych z Polski i strefy euro oraz dzięki prawie 15 mld zł jakie w tym miesiącu wpłynęły na rynek z wykupów i kuponów.

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

Marcin Luźniński 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	4.2407	CZKPLN	0.1569
USDPLN	3.9708	HUFPLN*	1.3668
EURUSD	1.0679	RUBPLN	0.0705
CHFPLN	3.9587	NOKPLN	0.4619
GBPPLN	4.9591	DKKPLN	0.5703
USDCNY	6.8988	SEKPLN	0.4424

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/04/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.232	4.263	4.246	4.247	4.2464
USDPLN	3.967	4.002	3.983	3.984	3.9783
EURUSD	1.064	1.068	1.066	1.066	-

Rynek stopy procentowej 05/04/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.98	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.87	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.43	-1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	1.38	1	-0.22	0
2L	1.91	-1	1.59	0	-0.15	0
3L	2.05	0	1.76	-1	-0.07	0
4L	2.21	0	1.89	-1	0.04	0
5L	2.34	0	2.00	0	0.15	-1
8L	2.64	0	2.23	0	0.52	-1
10L	2.80	0	2.34	0	0.74	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	0
T/N	1.61	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	0
9x12	1.79	0
3x9	1.80	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.17	-1
Francja	55	0	0.66	0
Węgry	116	1	3.02	0
Hiszpania	79	-2	1.35	0
Włochy	176	2	2.01	0
Portugalia	240	-1	3.68	3
Irlandia	51	-1	0.70	0
Niemcy	18	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

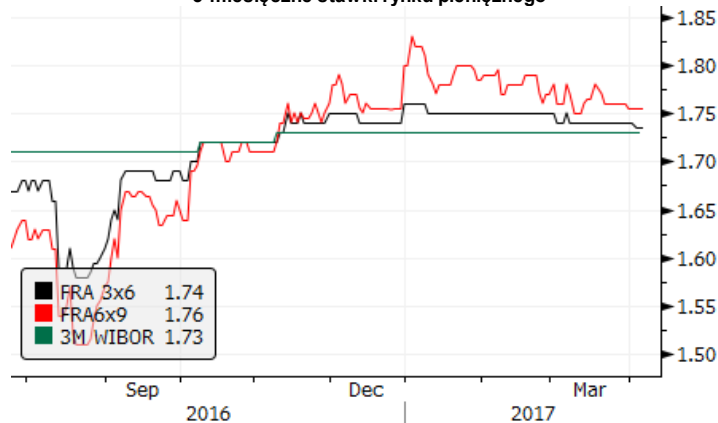
Kurs złotego



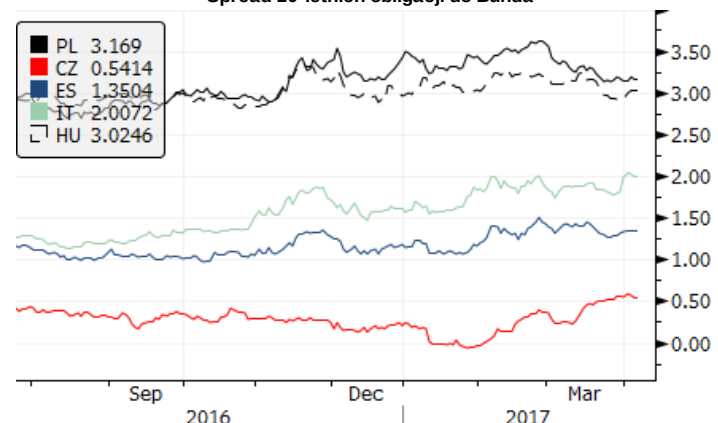
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Rakonduar2 Wydziału i publikacji.

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (31 marca)							
9:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,7	-	1,9
11:00	EZ	Wstępny HICP	III	% r/r	1,8	-	1,5
14:00	PL	Wstępny CPI	III	% r/r	2,3	2,2	2,0
14:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	II	% m/m	0,2	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	97,6	-	96,9
PONIEDZIAŁEK (3 kwietnia)							
9:00	PL	PMI – przemysł	III	pkt	54,6	54,7	53,5
9:55	DE	PMI – przemysł	III	pkt	58,3	-	58,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	III	pkt	56,2	-	56,2
16:00	US	ISM – przemysł	III	pkt	57,0	-	57,2
WTOREK (4 kwietnia)							
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% r/r	1,0	-	1,8
14:30	US	Bilans handlowy	II	mld \$	-44,5	-	-43,6
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,0	-	1,0
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% m/m	1,7	-	1,8
ŚRODA (5 kwietnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
9:55	DE	PMI – usługi	III	pkt	55,6	-	55,6
10:00	EZ	PMI – usługi	III	pkt	56,5	-	56,0
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	190	-	263
16:00	US	ISM – usługi	III	pkt	57,0	-	55,2
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (6 kwietnia)							
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	4,0	-	3,4
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2,7	-	9,6
11:00	PL	Aukcja obligacji					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	250	-	258
PIĄTEK (7 kwietnia)							
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,3	-	2,8
8:00	DE	Eksport	II	% m/m	-0,5	-	2,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	III	tys.	174	-	235
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,7	-	4,7

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