

CODZIENNIK

7 czerwca 2017

RPP pozostanie niechętna szybkim podwyżkom stóp

- **Wzrost awersji do ryzyka na rynkach**
- **Złoty stabilny wobec głównych walut, EURUSD w górę**
- **Polski dług nieznacznie się umocnił**
- **Rząd przyjął założenia do budżetu na 2018 r.**
- **Dzisiaj decyzja RPP oraz dane z regionu**

We wtorek na światowych giełdach w dalszym ciągu utrzymywał się pesymistyczny nastrój, co widać było po spadkach indeksów w Europie o nawet o 1% (DAX). Zyskiwały za to aktywa traktowane przez inwestorów jako bezpieczna przystań. Złoto zbliżyło się do 1300 USD, najwyższego poziomu od października 2016 r. Wzrost niepewności na rynkach i oczekiwanie na kumulację wydarzeń polityczno-gospodarczych w czwartek przyczyniły się do umocnienia Bundów, Treasuries oraz franka szwajcarskiego. Cena ropy, pomimo napięć w Zatoce Perskiej, ustabilizowała się nieco powyżej 49 USD.

W oczekiwaniu na czwartkowe posiedzenie EBC i wybory do brytyjskiego parlamentu wczoraj euro zdołało odrobić straty jakie poniosło do dolara w poniedziałek. Zmiany były niewielkie i EURUSD utrzymał się blisko 1,127, poziomu otwarcia z początku tygodnia. Dziś rano kurs podskoczył do 1,1275, mimo słabszych od oczekiwań danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle. Spodziewamy się, że w najbliższym czasie może nastąpić realizacja zysków z ostatnich wzrostów EURUSD wzmocnionych w połowie maja, zwłaszcza, że zakładamy, że retoryka EBC będzie raczej gołębia, a szanse na przyszłotygodniową podwyżkę stóp Fed są wciąż wysokie.

Wzrost niepokoju na światowych rynkach wywołał kolejną w ostatnich dniach falę osłabienia złotego, która znowu była jednak krótkotrwała. EURPLN wzrósł przejściowo powyżej 4,20, a USDPLN znalazł się blisko 3,74, ale na koniec dnia oba kursy wróciły w pobliże poziomów z poniedziałkowego zamknięcia. W oczekiwaniu na wybory w Wielkiej Brytanii i pod wpływem napływających sondaży tracił brytyjski funt i kurs GBPPLN znów spadł poniżej 4,8. Kurs CHFPLN zbliżył się do 3,87.

Większość walut CEE nie uległa dużym zmianom. Czeska korona cały dzień była stabilna do euro, a EURCZK utrzymywał się blisko 26,3. Dzisiejsze dane o kwietniowej produkcji przemysłowej w

Czechach mogą mieć wpływ na notowania. Forint osłabił się do euro we wtorek pod wpływem gorszych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej za kwiecień (wzrost o 2% r/r po zrewidowanym w dół wzroście o 5,3% w marcu), jednak ten ruch był niewielki. Dzisiaj rano poznamy szczegółowe dane dotyczące węgierskiego PKB za I kw., który według wstępnego szacunku wyniósł 4,1% r/r. Oczekujemy, że dla osiągnięcia tak wysokiego tempa musiały działać wszystkie silniki wzrostu: konsumpcja, eksport i inwestycje. Dzisiaj opublikowane zostaną też minutes z ostatniego spotkania banku centralnego Węgier (MNB).

We wtorek zyskiwały obligacje na rynkach bazowych. Rentowność Bunda spadła we wtorek o blisko 3 pb w reakcji na wzrost awersji do ryzyka na globalnych rynkach. Jeszcze mocniej zyskały amerykańskie Treasuries (4 pb). Polski dług również się umocnił wzdłuż całej krzywej we wtorek. Rentowność 10-latkki zbliżyła się do 3,16%, a odpowiedni spread do niemieckiego Bunda dalej utrzymuje się na poziomie 290 pb. Stawki IRS pozostały we wtorek na poziomie z poniedziałku.

Zgodnie z zapowiedziami, rząd przyjął wczoraj wstępne założenia makroekonomiczne do budżetu na 2018 r., wg których wzrost PKB ma wynieść 3,8%, średnia inflacja 2,3%, a stopa bezrobocia ma spaść do 6,4%. Nasze przewidywania dotyczące tempa wzrostu gospodarczego są nieco bardziej ostrożne, a prognoza inflacji mniej więcej zgodna z rządową, a w przypadku bezrobocia wydaje się możliwy nawet głębszy spadek. Co ważne, korzystna dla budżetu może być zmiana struktury inflacji – przewidujemy, że w przyszłym roku szybciej będą rosły ceny tych towarów, które są obłożone podstawową stawką VAT.

Dzisiaj poznamy decyzję RPP. Jako że inflacja znajduje się w dolnym przedziale dopuszczalnych odchyśleń od celu, a w maju nawet lekko się obniżyła, RPP zapewne nadal nie będzie się spieszyć z podwyżkami stóp procentowych, podtrzymując retorykę z ostatnich miesięcy. Naszym zdaniem dzisiejsze posiedzenie RPP powinno być raczej neutralne dla krajowej waluty i rynku obligacji, jako że inwestorzy bardziej skupiają się na jutrzejszym posiedzeniu EBC i wyborach w Wielkiej Brytanii.

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 Luziński	22 534 18 85
Grzegorz Ogonek	22 534 19 23
Izabela Sajdak, CFA	22 534 18 86
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	4.1939	CZKPLN	0.1594
USDPLN	3.7225	HUFPLN*	1.3609
EURUSD	1.1266	RUBPLN	0.0658
CHFPLN	3.8637	NOKPLN	0.4398
GBPPLN	4.8050	DKKPLN	0.5638
USDCNY	6.7953	SEKPLN	0.4289

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 06/06/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.186	4.206	4.192	4.193	4.1916
USDPLN	3.713	3.738	3.725	3.720	3.725
EURUSD	1.124	1.128	1.125	1.127	-

Rynek stopy procentowej 06/06/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.89	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.62	-1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.18	-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	1.36	-1	-0.23	0
2L	1.88	0	1.50	-1	-0.16	0
3L	1.99	0	1.61	-2	-0.07	0
4L	2.12	0	1.71	-2	0.04	-1
5L	2.24	-1	1.78	-3	0.16	-1
8L	2.52	-2	1.99	-3	0.53	-2
10L	2.67	-2	2.09	-3	0.77	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	1
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	0
9x12	1.78	0
3x9	1.82	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

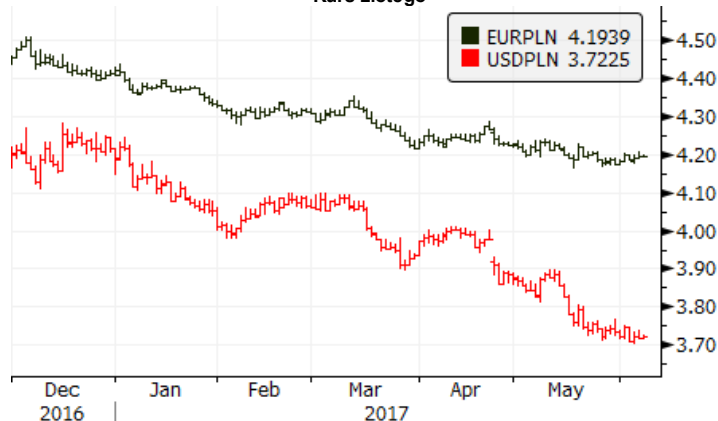
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.92	-2
Francja	29	0	0.42	0
Węgry	116	1	2.78	-1
Hiszpania	76	-1	1.27	-1
Włochy	159	-17	2.00	0
Portugalia	198	-1	2.82	0
Irlandia	40	1	0.46	-5
Niemcy	16	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

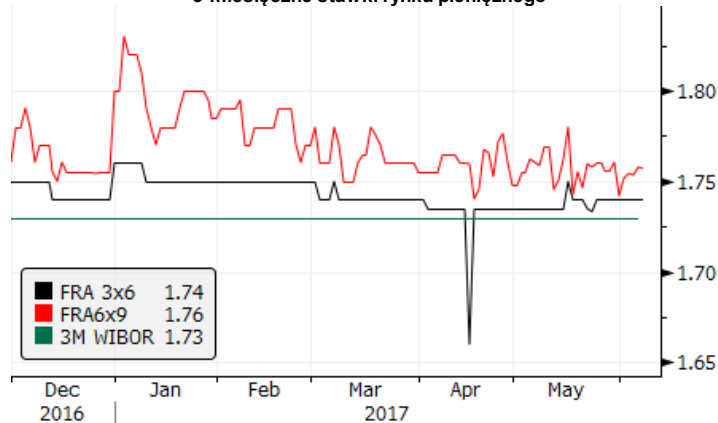
Kurs złotego



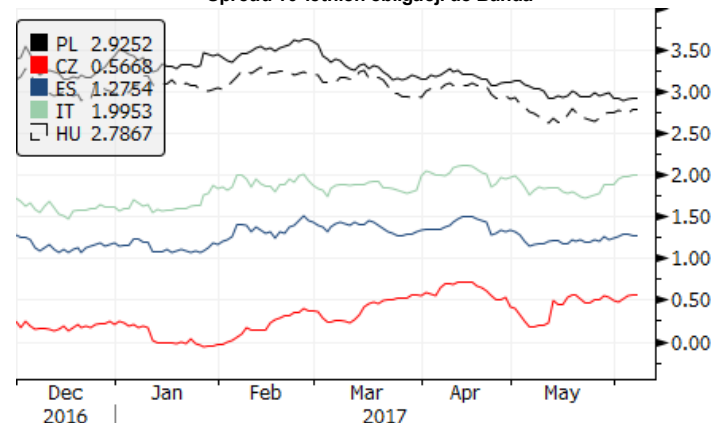
Rentowności obligacji skarbowych



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 (2 czerwca)							
9:00	CZ	Drugi szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,9	-	2,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	182	-	138
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	% r/r	4,4	-	4,3
PONIEDZIAŁEK (5 czerwca)							
9:55	DE	PMI – usługi	V	pkt	55,2	-	55,4
10:00	EZ	PMI – usługi	V	pkt	56,2	-	56,3
16:00	US	ISM – usługi	V	pkt	57,0	-	56,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0,2	-	-0,2
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IV	% m/m	-0,6	-	-0,7
WTOREK (6 czerwca)							
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	2,1	-	2,5
ŚRODA (7 czerwca)							
	PL	Decyzja RPP			1,5	1,5	1,5
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m		-	1,0
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-1,0	-	10,9
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r		-	1,7
CZWARTEK (8 czerwca)							
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m		-	-0,4
9:00	HU	CPI	V	% r/r	2,2	-	2,2
11:30	PL	Aukcja obligacji					
13:45	EZ	Decyzja banku centralnego			0,0		0,0
PIĄTEK (9 czerwca)							
9:00	DE	Eksport	IV	% m/m		-	0,4
9:00	CZ	CPI	V	% r/r	2,1	-	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