

CODZIENNIK

16 czerwca 2017

Fed nie stracił apetytu na podwyżki stóp

- **Stopy Fed w górę, kolejna podwyżka możliwa w tym roku**
- **Prześciowa negatywna reakcja giełd na FOMC**
- **Złoty wyraźnie słabszy do głównych walut, EURUSD niżej**
- **Krajowe obligacje i stawki IRS stopniowo oddają zyski po słabszych danych w USA ze środy**
- **Dziś ważne dane ze strefy euro i USA**

Środowa sesja miała przebiegać w spokojnej atmosferze przed wieczorną decyzją ws. stóp procentowych Fed. Dane z USA o wyraźnie niższych od oczekiwań majowych inflacji i sprzedaży detalicznej wywołały jednak gwałtowne osłabienie dolara i duży ruch w dół rentowności obligacji na świecie. Decyzja Fed o podniesieniu stóp i wskazanie na potrzebę kolejnej podwyżki w tym roku, połączona z jastrzębią retoryką Janet Yellen podczas konferencji prasowej umocniły dolara i wywołały przejściowe osłabienie giełd. Dobrze zniósł je za to amerykański rynek długu. Wczorajsza decyzja Banku Anglii pomogła funtowi odrobić część ostatnich strat dzięki informacji o trzech głosach (na dziewięć) za zaostrzeniem polityki monetarnej. Podobnie jak w przypadku Fed, decyzję poprzedziły bardzo słabe dane (o dynamice płac).

Środowe dane z USA o kolejnym, trzecim z rzędu szybszym od oczekiwań spadku inflacji CPI (od lutego cofnęła się już z 2,7% r/r do 1,9%) oraz o spadku sprzedaży detalicznej w maju o 0,3% m/m (rynek spodziewał się 0%) wywołały wyprzedaż dolara i gwałtowny spadek dochodowości na rynkach bazowych. Fed nie przejął się jednak nimi ani też całą resztą ostatnich słabszych odczytów z gospodarki amerykańskiej - podniósł w środę stopy procentowe i podtrzymał pogląd, że powinny wzrosnąć one jeszcze raz przed końcem roku. Do tego pojawił się plan ograniczania sumy bilansowej banku a Janet Yellen zasygnalizowała, że zacznie być realizowany już wkrótce. Podczas konferencji prasowej pojawił się jastrzębi akcent w postaci podkreślenia przez szefową Fed przejściowego charakteru osłabienia inflacji.

Kurs EURUSD zanotował w środę gwałtowny wzrost do 1,13 z 1,12 w reakcji na gołębi zestaw danych z USA. Kurs nie zdołał jednak na dłużej utrzymać się blisko tegorocznego maksimum, bowiem wydzwięk wieczornej konferencji prasowej szefowej Fed był bardziej jastrzębi niż oczekiwał rynek. W efekcie EURUSD jeszcze w środę zniwelował popołudniowy wzrost a dzisiaj na otwarciu waha się już blisko 1,1150. Kurs walutowy przedłużył swój spadek w czwartek pomimo słabszych danych o produkcji w USA i porozumieniu dającemu Grecji kolejną transzę unijnej pomocy. Sądzymy, że w krótkiej perspektywie euro może pozostać słabsze w wyniku oczekiwanych kolejnych podwyżek stóp w USA i wciąż raczej gołębiej retoryki EBC. W dalszej części roku oczekujemy jednak

utrzymania wzrostowego trendu EURUSD. Dziś finalne dane o inflacji w strefie euro a w USA informacje z rynku nieruchomości i nastroje konsumentów, które powinny raczej sprzyjać spadkowi EURUSD.

Kurs EURPLN wahał się w środę wokół 4,195, ale zakres zmian był wyraźnie większy niż dzień wcześniej (kurs tymczasowo był powyżej 4,20). Z kolei USDPLN zanotował gwałtowny spadek do 3,715, co było wynikiem silnej aprecjacji euro do dolara zanim ogłoszona została decyzja FOMC. Korona i forint były w środę stabilne do euro, a rubel do dolara. Zgodnie z tym czego się spodziewaliśmy, wynik posiedzenia FOMC miał negatywny wpływ na waluty CEE, w tym na złotego, przy czym fala wyprzedaży przyszła wczoraj wraz z początkiem sesji amerykańskiej. Zapowiedź kolejnych podwyżek stóp Fed pchnęła EURPLN powyżej 4,22, chwilowo nawet do 4,24, a kurs USDPLN dotarł wczoraj wieczorem do 3,80, choć teraz znajduje się o ok. grosz niżej. Skala reakcji krajowej waluty była wzmocniona przez ograniczoną płynność w trakcie wczorajszej sesji. Wyprzedaż korony czeskiej zatrzymała się poniżej 26,3 do euro, natomiast EURHUF przesunął się z okolic 306 w środę rano w pobliże 308. Negatywne nastawienie do walut naszego regionu połączone z komunikacją Banku Anglii wspierającą funta sprawiło, że GBPPLN dotarł w okolice 4,84.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadły w środę o 1-5 pb w reakcji na gołębie dane z USA. W rezultacie, rentowność 10-latk zblżyła się do 3,10%, a odpowiedni IRS był blisko 2,60%. W trakcie konferencji prasowej FOMC rozpoczął się ruch w drugą stronę, ale tak spokojny, że stawki IRS dopiero dziś rano powróciły do poziomów ze środowego poranka. Rentowność amerykańskiej 10-latk wciąż pozostaje poniżej poziomu sprzed publikacji słabych danych w USA w środę co pokazuje, że tak jak zakładaliśmy działania Fed odbiły się przede wszystkim na dolarze.

Podaż pieniądza M3 wzrosła w maju o 6,2% r/r, mniej niż spodziewał się rynek (6,5% r/r), ale powyżej naszych prognoz (5,7% r/r). Maj przyniósł dość istotne przetarasowanie w strukturze M3. Dane oczyszczone z efektów kursowych pokazują spadek depozytów gospodarstw domowych o 0,4% m/m (najmocniejszy od maja 2013 r.) przy jednoczesnym wzroście depozytów firm o 3,3% m/m (pierwszy wzrost w tym roku). Netto dało to wzrost depozytów ogółem o 0,7% m/m, najmocniej w tym roku. Jednocześnie zanotowano spadek wartości pieniądza gotówkowego w obiegu o 0,8% m/m. Może to wskazywać na to, że w maju nastąpił wzrost aktywności konsumentów.

Wiceminister finansów Piotr Nowak zapowiedział niską, „wakacyjną” podaż obligacji w lipcu i sierpniu ze względu na dobrą sytuację płynnościową i dużą wpłatę zysku NBP.

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	4.2192	CZKPLN	0.1609
USDPLN	3.7820	HUFPLN*	1.3703
EURUSD	1.1156	RUBPLN	0.0655
CHFPLN	3.8818	NOKPLN	0.4456
GBPPLN	4.8300	DKKPLN	0.5674
USDCNY	6.8124	SEKPLN	0.4326

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/06/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.191	4.242	4.193	4.232	4.2025
USDPLN	3.714	3.804	3.719	3.796	3.7497
EURUSD	1.113	1.129	1.127	1.115	-

Rynek stopy procentowej 15/06/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.91	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.57	0	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.13	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	1.40	4	-0.25	0
2L	1.87	3	1.55	7	-0.18	1
3L	1.95	1	1.67	7	-0.09	2
4L	2.06	0	1.76	8	0.02	3
5L	2.17	0	1.85	8	0.15	4
8L	2.44	0	2.04	7	0.52	3
10L	2.59	0	2.15	7	0.75	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	1
T/N	1.58	2
SW	1.59	0
2W	1.62	-1
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	2
9x12	1.77	0
3x9	1.82	0
6x12	1.80	0

Miary ryzyka fiskalnego

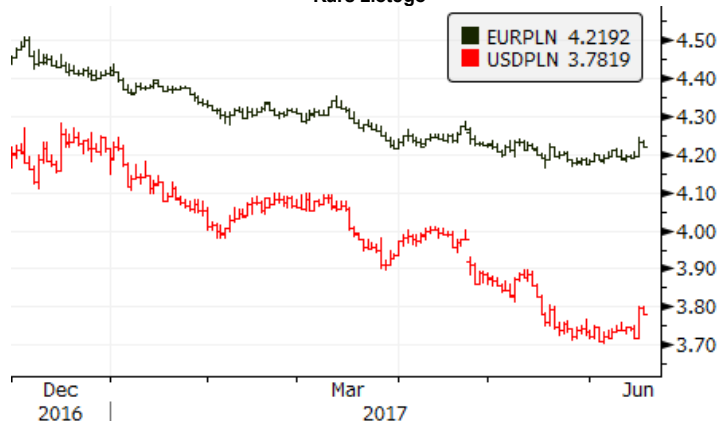
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.84	0
Francja	25	0	0.34	0
Węgry	116	1	2.69	-1
Hiszpania	68	1	1.13	0
Włochy	140	-1	1.67	0
Portugalia	188	0	2.56	0
Irlandia	40	1	0.39	-1
Niemcy	15	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

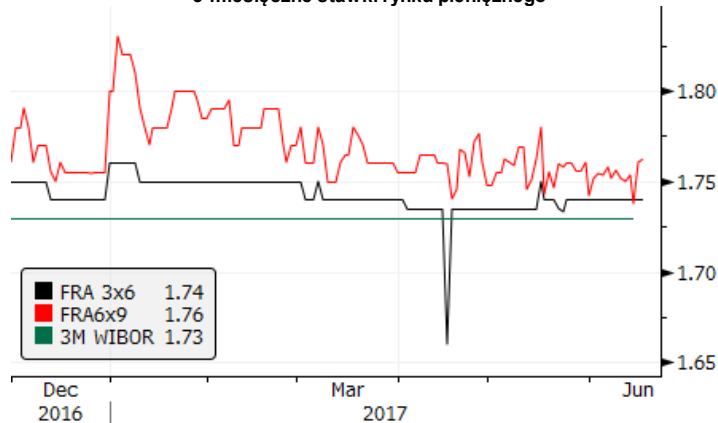
Kurs złotego



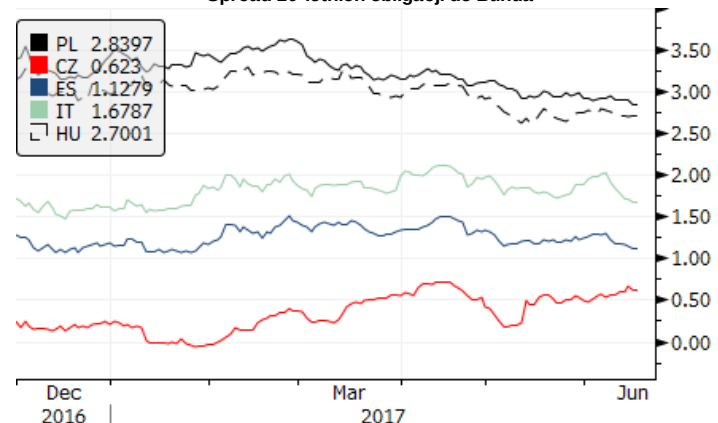
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 czerwca)								
9:00	DE	Eksport	IV	% m/m	0,3	-	0,9	0,4
9:00	CZ	CPI	V	% r/r	2,1	-	2,4	2,0
11:30	PL	Aukcja obligacji						
PONIEDZIAŁEK (12 czerwca)								
14:00	PL	CPI	V	% r/r	1,9	1,9	1,9	1,9
WTOREK (13 czerwca)								
11:00	DE	Indeks ZEW	VI	pkt	85,0	-	88,0	83,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln	+4	-535	-275	-738
14:00	PL	Eksport	IV	mln	15 712	15 299	15 176	17 798
14:00	PL	Import	IV	mln	15 930	15 869	15 090	18 016
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	1,0	0,9	0,8	0,9
ŚRODA (14 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	0,5	-	0,5	0,2
14:00	PL	Podaż pieniądza	V	% r/r	6,5	5,7	6,2	6,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,1	-	-0,3	0,4
14:30	US	CPI	V	% r/r	2,0	-	1,9	2,2
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,0-1,25	-	1,0-1,25	0,75-1,00
CZWARTEK (15 czerwca)								
	PL	Dzień wolny						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	241	-	237	245
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI	pkt	25,0	-	27,6	38,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,1	-	0,0	1,1
PIĄTEK (16 czerwca)								
11:00	EZ	CPI	V	% r/r	1,4	-		1,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	tys.	1225	-		1172
14:30	US	Pozwolenia na budowę	V	tys.	1250	-		1229
16:00	US	Wstępny Michigan	VI	pkt	97,1	-		97,1

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