

CODZIENNIK

6 lipca 2017

Stabilne projekcje, stabilna polityka RPP

- Spokojna sesja na globalnym rynku
- RPP nie zmieniła stóp
- Złoty stabilny do głównych walut, dolar mocniejszy
- Wzrost rentowności polskich obligacji
- Dzisiaj protokół z czerwcowego posiedzenia EBC i dane z USA

Od początku tygodnia notowania na rynku przebiegają raczej w spokojnej atmosferze i nie inaczej było w środę, kiedy zmiany na rynkach akcyjnym i walutowym były niewielkie. Po porannym umocnieniu dolara w dalszej części dnia nie zaszły już istotne zmiany mimo gorszych od oczekiwań danych z USA. Obligacje z rynków bazowych nieco zyskały, podczas gdy rentowności długu z peryferii strefy euro nieznacznie wzrosły. Dzisiaj rano opublikowano słabsze od oczekiwań dane z Niemiec – zamówienia w przemyśle wzrosły w maju o 1% m/m, choć oczekiwano 1,9%.

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian i główna stopa wynosi nadal 1,5%, tak jak oczekiwano. Nowa projekcja banku centralnego pokazała wyższy niż poprzednia wzrost PKB na rok 2017 oraz powrót do starej ścieżki wzrostu w kolejnych dwóch latach. Jednocześnie projekcja inflacji została delikatnie obniżona w roku 2017 a dalsze dwa lata wyglądają niemal identycznie jak w projekcji marcowej. Ton komunikatu RPP pozostał łagodny, tak jak zakładaliśmy. Co więcej, prezes NBP Adam Glapiński mocno podkreślił, że ocenia bardzo wysoko prawdopodobieństwo utrzymania stóp bez zmian zarówno w 2017 jak i w 2018 roku. Dodał też, że „Polska pachnie stabilnością”, co zapewne odnosiło się też do perspektyw polityki pieniężnej. Niemniej jednak Glapiński przyznał, że w połowie przyszłego roku może dochodzić do wewnętrznych dyskusji w Radzie na temat zacieśnienia polityki. Według prezesa Glapińskiego nie ma powodu do obaw o rynek pracy, m.in. dlatego, że skutki obniżenia wieku emerytalnego zostaną zrównoważone wzrostem aktywności zawodowej, a napływ pracowników z Ukrainy będzie kontynuowany.

Ogólnie, nasze oczekiwania odnośnie krajowej polityki pieniężnej nie uległy zmianie. Sugerowaliśmy już w poprzednich raportach, że różnica zdań między członkami RPP będzie narastać, ale większość z nich będzie nadal popierać pogląd prezentowany przez prezesa NBP. Jest więc naszym zdaniem nadal bardzo prawdopodobne, że stopy procentowe w Polsce pozostaną stabilne niemal do końca 2018 r.

Wg protokołu z ostatniego posiedzenia Fed nie ma uzgodnionego stanowiska w sprawie początku ograniczania bilansu a część członków była zaniepokojona cofnięciem inflacji. Jednak ogólny przekaz podkreślał dobrą kondycję gospodarki i szerokie poparcie dla dalszego stopniowego zacieśniania polityki pieniężnej.

Kurs EURUSD spadł wczoraj do 1,132, ale pod koniec sesji impuls został zatrzymany w reakcji na słabsze od oczekiwań dane z USA. Wieczorem dolar na chwilę się osłabił w reakcji na niektóre z zapisów minutes Fed, jednak perspektywa podwyżek stóp w USA nie została zachwiana tą publikacją. Dzisiaj rano kurs ponownie jest blisko 1,133. W oczekiwaniu na miesięczne dane z rynku pracy USA nie spodziewamy się dużej zmienności kursu EURUSD w pierwszej połowie dnia, co może się zmienić po publikacjach raportu ADP i ISM dla sektora usług w USA.

Kurs EURPLN przebił wczoraj przejściowo wtorkowy szczyt i na chwilę znalazł się powyżej 4,25, a USDPLN odbił w pobliżu 3,75 z 3,73. Do końca dnia złoty zdołał odrobić część strat do euro i zamknął sesję nieco powyżej 4,24 a w nocy zszedł nawet poniżej 4,23. Nie wiążemy tego jednak z retoryką RPP, która nakazywałaby raczej odwrotny kierunek.

Po porannych danych o sprzedaży detalicznej na Węgrzech (wzrost w maju o 5,4% r/r po 1,8% w kwietniu) i spadku kursu EURHUF poniżej 308 oraz po publikacji minutes z zeszłotygodniowego posiedzenia węgierskiego banku centralnego (MNB) forint zaczął tracić do euro. Bank centralny jest gotowy do dalszego luzowania polityki pieniężnej, jeśli inflacja będzie trwale poniżej celu inflacyjnego na poziomie 3% (w maju nastąpił spadek inflacji do 2,1% r/r z 2,2% w kwietniu). Czeska korona lekko wczoraj zyskała, podczas gdy rubel znowu mocno stracił do dolara pod wpływem znacznej przeceny ropy naftowej (cena ropy Brent spadła wczoraj o ok. 3%, z czego część została odrobiona po informacjach o spadku zapasów ropy w USA).

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano korektę po ostatnim umocnieniu – IRS oraz rentowności wzrosły o 2-4 pb, najwięcej na długim końcu. 10-letni spread do Bunda obniżył się do 280 pb, najniższego poziomu od sierpnia 2016 r. Widocznie zacieśnił się także spread asset swap - do 48 pb.

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

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	4.2370	CZKPLN	0.1624
USDPLN	3.7359	HUFPLN*	1.3723
EURUSD	1.1341	RUBPLN	0.0621
CHFPLN	3.8692	NOKPLN	0.4450
GBPPLN	4.8345	DKKPLN	0.5697
USDCNY	6.8034	SEKPLN	0.4399

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/07/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.233	4.253	4.241	4.236	4.2501
USDPLN	3.727	3.757	3.736	3.736	3.7471
EURUSD	1.131	1.137	1.135	1.134	-

Rynek stopy procentowej 05/07/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.86	2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.66	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.32	1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	1	1.47	1	-0.24	0
2L	1.91	0	1.64	0	-0.13	0
3L	2.05	1	1.78	0	-0.01	0
4L	2.21	2	1.90	2	0.14	1
5L	2.36	1	1.99	0	0.28	0
8L	2.65	1	2.21	-1	0.68	-1
10L	2.81	2	2.31	-1	0.91	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	1
T/N	1.61	0
SW	1.60	1
2W	1.62	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	0
3x9	1.81	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

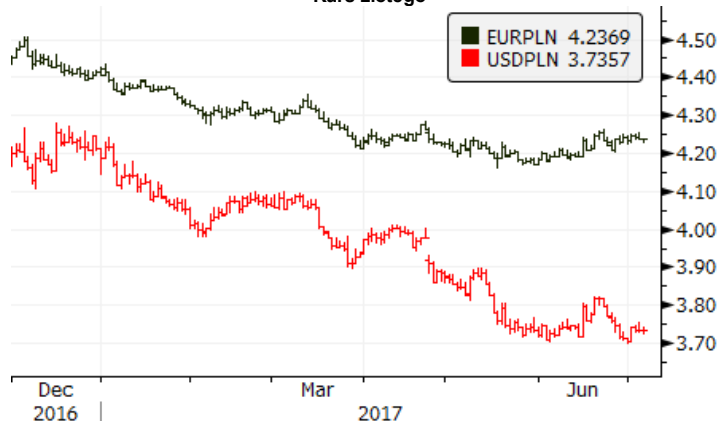
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.84	-1
Francja	22	0	0.34	0
Węgry	116	1	2.64	-2
Hiszpania	64	0	1.09	0
Włochy	145	1	1.68	-1
Portugalia	182	0	2.48	0
Irlandia	40	1	0.39	0
Niemcy	15	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

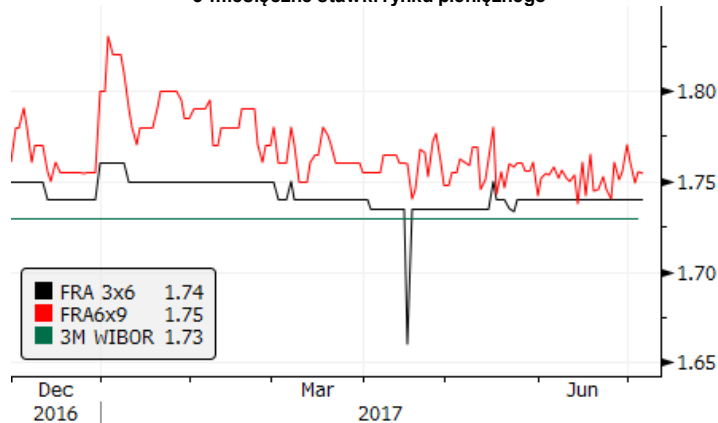
Kurs złotego



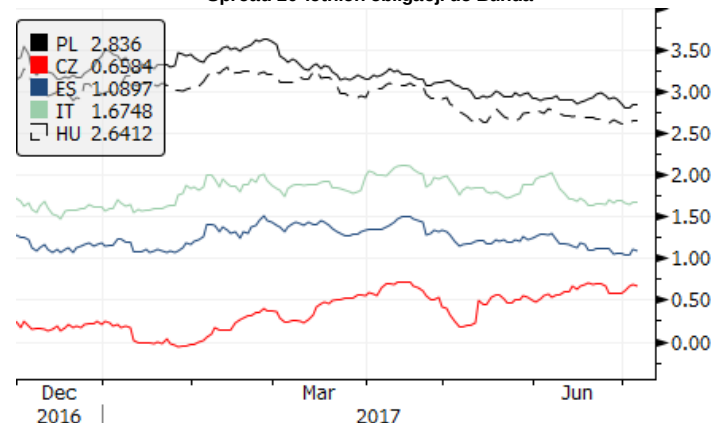
Rentowności obligacji skarbowych



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 (30 czerwca)							
9:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	2,9	-	2,9
9:00	HU	PPI	V	% r/r		-	4,4
11:00	EZ	Wstępny CPI	VI	% r/r	1,3	-	1,4
14:00	PL	Wstępny CPI	VI	% r/r	1,9	1,7	1,9
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	0,1	-	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	95,0	-	94,5
PONIEDZIAŁEK (3 lipca)							
9:00	PL	PMI – przemysł	VI	pkt	53,7	54,2	52,7
9:00	HU	PMI – przemysł	VI	pkt	60,0	-	61,9
9:30	CZ	PMI – przemysł	VI	pkt	57,2	-	56,4
9:55	DE	PMI – przemysł	VI	pkt	59,4	-	59,3
10:00	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	57,0	-	57,3
16:00	US	ISM – przemysł	VI	pkt	55,0	-	54,9
WTOREK (4 lipca)							
	US	Dzień Niepodległości					
ŚRODA (5 lipca)							
	PL	Decyzja RPP			1,50	1,50	1,50
09:55	DE	PMI – usługi	VI	pkt	-	-	53,7
10:00	EZ	PMI – usługi	VI	pkt	-	-	54,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% r/r	-	-	2,60
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0,50	-	-0,30
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	V	% m/m	-	-	-1,10
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (6 lipca)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	1,9	-	-2,2
13:30	EC	Minutes EBC	8.VI			-	
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	183	-	253
16:00	US	ISM – usługi	VI	pkt	56,5	-	56,9
PIĄTEK (7 lipca)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	--	-	0,80
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	--	-	-2,50
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	180k	-	138k
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,30	-	4,30
	HU	Rewizja ratingu przez Moody's					
	PL	Rewizja ratingu przez Fitch					

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