

CODZIENNIK

12 lipca 2017

Rynki czekają na Janet Yellen

- Rynki czekają na Janet Yellen
- Inflacja CPI niższa ze względu na taniejące paliwa
- Złoty stabilny, EURUSD blisko 1,15, dolar traci ze względu na informacje o synu Donalda Trumpa
- Globalne obligacje tracą
- Dzisiaj dane o produkcji przemysłowej w strefie euro, inflacja bazowa w Polsce i wieczorne wystąpienie J. Yellen przed Kongresem

Wyczekiwanie na kolejne sygnały z banków centralnych sprawiło, że wczorajsza sesja na rynku akcji, jak i obligacji była spokojna. Szef oddziału Fed w San Francisco, John Williams, powiedział we wtorek, że oczekuje w tym roku jeszcze jednej podwyżki stóp procentowych w USA oraz rozpoczęcia redukcji sumy bilansowej przez Fed w najbliższych miesiącach. Jego zdaniem ostatnie spowolnienie inflacji w Stanach jest przejściowe, a w 2018 r. CPI powinna zbliżyć się do celu na poziomie 2%. W jego opinii podwyżka stóp procentowych oraz ograniczanie sumy bilansowej to komplementarne formy zaciężania polityki pieniężnej. Członek Rady EBC, Benoît Coeure, powiedział z kolei, że celem banku centralnego nie jest osłabienie euro.

Inflacja CPI wyniosła w czerwcu 1,5% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. Szczegółowe dane pokazały, że za obniżką wskaźnika CPI w porównaniu do maja (1,9% r/r) stały tylko i wyłącznie zmiany cen w kategorii transport (paliwa potaniały o 4,1% m/m plus mieliśmy do czynienia z wysoką bazą czerwca 2016 r.), podczas gdy zmiany w pozostałych kategoriach były minimalne. Ceny żywności wzrosły o 0,1% m/m, czyli niżej od naszych oczekiwań. Niemniej, spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach ceny żywności będą rosły. Według naszych szacunków, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności energii wyniosła w czerwcu 0,8% r/r, czyli tyle samo co przed miesiącem. Spodziewamy się stabilizacji inflacji w okolicy 1,5% r/r w kolejnych miesiącach, przy czym ryzyko jest asymetryczne w górę w związku z możliwym wprowadzeniem opłaty drogowej. Dane inflacyjne przemawiają za utrzymaniem polityki pieniężnej bez zmian.

Kurs EURUSD zniwelował wczoraj poniedziałkowy spadek i w trakcie dnia znalazł się tymczasowo powyżej 1,141. Jak do tej pory zakres wahań w tym tygodniu jest niewielki, co dobrze oddaje potrzebę rynku do stabilizacji po ostatnich silnych ruchach wywołanych komentarzami bankierów centralnych. Dziś wieczorem opublikowana zostanie Beżowa Księga Fed, a Janet Yellen będzie przemawiać przed Kongresem. Wydzwięk obu wydarzeń może mieć w krótkim terminie wpływ na kurs EURUSD. Dzisiaj EURUSD wzrósł do 1,147. Dolar słabnie między innymi ze względu na informacje, że syn Donalda Trumpa kontaktował się z Rosjanami w celu uzyskania danych kompromitujących Hillary Clinton.

Kurs EURPLN od początku tygodnia lekko rośnie i zbliża się do 4,25. Wczorajsze dane o inflacji miały ograniczony wpływ na notowania złotego, jednak po południu zaczął on się osłabiać wobec euro. Globalny nastrój będzie naszym zdaniem decydujący dla notowań krajowej waluty do końca tygodnia. Wzrost kursu EURCHF do 1,1, najwyższego poziomu od ponad roku przyczynił się do spadku CHFPLN w pobliże majowych minimów na poziomie 3,84. Tymczasem, wahania EURPLN w dalszym ciągu pozostają ograniczone i rynek czeka na impuls, który mógłby zainicjować trwalszy kierunkowy ruch. Dzisiaj kurs EURPLN jest nieznacznie powyżej 4,23, a USDPLN poniżej 3,70.

Opublikowany wczoraj protokół z czerwcowego posiedzenia czeskiego banku centralnego (CNB) umocnił oczekiwanie rynku na podwyżkę stóp procentowych już w tym roku. W I kw. tego roku czeska gospodarka wzrosła o 3% wobec prognozowanych przez bank centralny 2,5%. Dzisiejsze dane o inflacji pokażą, czy presja inflacyjna w Czechach jest silna i wynika z krajowych czynników. Rynek oczekuje lekkiego spowolnienia CPI w czerwcu do 2,3% r/r z 2,4% w maju. Obecnie ścieżka inflacji znajduje się wciąż poniżej prognoz banku centralnego, a negatywna niespodzianka może ewentualnie opóźnić zacieśnienie polityki pieniężnej. EURCZK wczoraj rano wzrósł do 26,2, jednak pod koniec dnia korona zaczęła się umacniać i kurs zbliżył się do 26,1.

Członek RPP Eugeniusz Gatnar powiedział dzisiaj w rozmowie dla PAP, że ujemne realne stopy procentowe mogą stanowić zagrożenie dla stabilności systemu finansowego i mogą one uzasadniać podwyżkę stóp już pod koniec 2017 r. Gatnar wskazał także przekroczenie celu jako przyczynę dla podwyżki stóp procentowych oraz zasugerował, że nie wpłynęłoby to na dynamikę inwestycji. Już podczas ostatniego posiedzenia RPP Gatnar pokazał, że jest zaniepokojony ujemnymi realnymi stopami procentowymi, ale dopiero jego dzisiejszą wypowiedź można odczytać jako mocno jastrzębią. Słowa członka RPP stoją też mocno w opozycji do wypowiedzi prezesa NBP Adama Glapińskiego, który chciałby utrzymać stopy bez zmian do końca 2018 r. Widać, że w RPP buduje się jastrzębi obóz, który będzie wywierał presję na rozpoczęcie dyskusji o podwyżkach stóp. Jak na razie, do tego obozu zaliczamy Łukasza Hardta, Kamila Zubelewicza i Eugeniusza Gatnara. Spodziewamy się, że RPP podniesie stopy procentowe w IV kw. 2018 r.

Po poniedziałkowym umocnieniu rynki długu oddały wczoraj część zysków. Rentowność 10-letniego Bunda wzrosła do 0,55%, a Treasuries utrzymuje się blisko 2,375%, a spread między nimi oscyluje wciąż blisko 180 pb. Polska krzywa obligacyjna umocniła się na środku, a krótki i długi koniec pozostały bez zmian. Stawki IRS nieznacznie wzrosły, zwłaszcza na długim końcu. Zakładamy, że w tym tygodniu polska krzywa pozostanie pod wpływem czynników globalnych i powinna podążać za Bundem.

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	4.2394	CZKPLN	0.1623
USDPLN	3.6980	HUFPLN*	1.3777
EURUSD	1.1464	RUBPLN	0.0610
CHFPLN	3.8367	NOKPLN	0.4465
GBPPLN	4.7417	DKKPLN	0.5700
USDCNY	6.7895	SEKPLN	0.4399

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/07/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.233	4.250	4.239	4.236	4.2435
USDPLN	3.701	3.728	3.720	3.703	3.7235
EURUSD	1.138	1.145	1.140	1.144	-

Rynek stopy procentowej

11/07/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.82	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.68	0	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.33	2	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	1.45	-1	-0.24	0
2L	1.94	0	1.63	-2	-0.12	0
3L	2.08	0	1.77	-2	0.01	0
4L	2.25	1	1.88	-2	0.17	0
5L	2.40	1	1.99	-2	0.32	0
8L	2.71	0	2.21	-2	0.73	-1
10L	2.87	2	2.32	-2	0.96	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	-1
T/N	1.60	-1
SW	1.60	0
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	1.75	-1
9x12	1.81	0
3x9	1.81	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

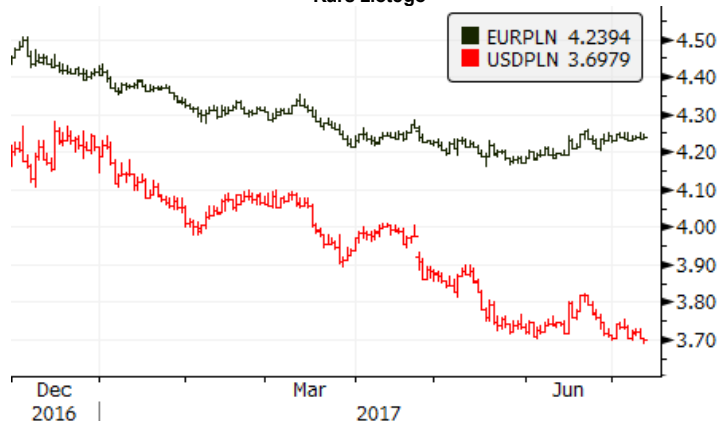
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.72	-4
Francja	22	0	0.29	-8
Węgry	116	1	2.52	-7
Hiszpania	68	-2	1.06	-8
Włochy	148	0	1.69	-8
Portugalia	184	0	2.50	-7
Irlandia	35	1	0.30	-8
Niemcy	15	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

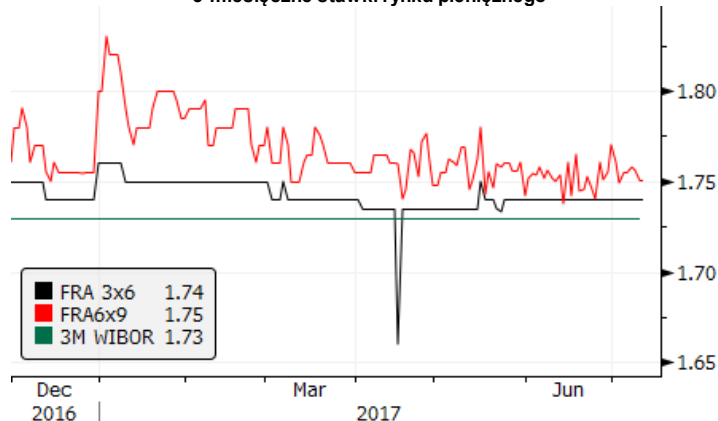
Kurs złotego



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 (6 lipca)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,2	-	1,2	0,70
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	3,5	-	8,1	-2,50
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	177	-	222	152
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,3	-	4,4	4,3
	HU	Rewizja ratingu przez Moody's						
	PL	Rewizja ratingu przez Fitch						
PONIEDZIAŁEK (10 lipca)								
8:00	GE	Eksport	V	% m/m	0,3	-	1,4	0,9
WTOREK (11 lipca)								
9:00	HU	CPI	VI	% r/r	2,0	-	1,9	2,1
14:00	PL	CPI	VI	% r/r	1,5	1,5	1,5	1,9
ŚRODA (12 lipca)								
9:00	CZ	CPI	VI	% r/r	2,3	-		2,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-	-		0,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	0,8	0,8**		0,8
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (13 lipca)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		
PIĄTEK (14 lipca)								
14:00	PL	Rachunek obrotów bieżących	V	mIn €	247	609		-275
14:00	PL	Eksport	V	mIn €	16 083	16 449		15 176
14:00	PL	Import	V	mIn €	16 182	16 397		15 090
14:30	US	CPI	VI	% m/m	0,1	-		-0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,1	-		-0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-		0,0
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VII	pkt	-	-		95,1

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** szacunek po danych o inflacji

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