Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

13 lipca 2017

Yellen wsparła nastroje rynkowe

- **FOMC rozpocznie zmniejszanie bilansu w tym roku**
- **Polska inflacja bazowa w czerwcu 0,8% r/r, bez zaskoczenia**
- **Złoty mocniejszy do euro i słabszy do dolara, EURUSD w dół mimo słów szefowej Fed**
- **Spadki rentowności na rynkach długu**
- **Dzisiaj dane z rynku pracy w USA**

W środę na globalnym rynku panował optymizm, a wystąpienie Janet Yellen pozytywnie wpłynęło na notowania cen akcji na światowych giełdach, jak i na obligacje. Zdaniem prezes Fed stopniowe podwyżki stóp procentowych w najbliższych latach są nadal konieczne, a niepewność co do kształtowania się inflacji jest obecnie kluczowa. Dodała też, że FOMC zamierza rozpocząć proces ograniczania sumy bilansowej jeszcze w tym roku. Ogólnie, pozytywna reakcja giełd, obligacji i walut z rynków wschodzących sugeruje, że rynek odebrał wystąpienie szefowej Fed jako raczej gołębie. Rynek zwrócił uwagę w szczególności na pewną zmianę retoryki w odniesieniu do inflacji. Na posiedzeniu FOMC w czerwcu Yellen stwierdziła, że za niskie odczyty inflacji odpowiadają czynniki jednorazowe. Z kolei tym razem stwierdziła, że te czynniki są odpowiedzialne za niską inflację jedynie „częściowo". Inwestorzy uznali, że oznacza to zaniepokojenie bankierów centralnych obniżającą się inflacją. Wyceniane przez rynek prawdopodobieństwo podwyżki stóp w tym roku spadło wczoraj do 43% z 49%.

Wg Beżowej Księgi Fed, aktywność gospodarcza w USA uległa poprawie we wszystkich 12 dystryktach, przy czym tempo wzrostu plasowało się między niskim a średnim poziomem. W podobnym tempie rosło zatrudnienie i płace, przy czym zanotowano wzrost presji płacowej. Analitycy Fed zwrócili także uwagę na niską sprzedaż samochodów. Ogólnie wydźwięk Beżowej Księgi był zgodny z retoryką Janet Yellen.

Kurs EURUSD od rana oscylował wczoraj blisko 1,148, a w trakcie wystąpienia prezes Fed dolar zaczął się umacniać i na koniec dnia kurs był blisko 1,14. W tym tygodniu EURUSD dotarł do górnego ograniczenia konsolidacji, w której kurs porusza się od początku 2015. Najbliższe tygodnie mogą przesądzić o tym czy euro dalej będzie zyskiwać czy dolar zacznie odrabiać straty. W ostatnich dniach tego tygodnia poznamy jeszcze ważne dane z USA, dzisiaj tygodniowy raport z rynku pracy.

Wczoraj waluty naszego regionu zyskiwały. Kurs EURPLN rano nieznacznie wzrósł do prawie 4,25, ale po południu spadł poniżej 4,23 w reakcji na słowa szefowej Fed. Zakres wahań EURPLN wciąż jest wyraźnie ograniczony, a rynek czeka na impuls, który nada kursowi kierunek. Zyskiwały wczoraj także pozostałe waluty, a najmocniej rubel. Kurs USDRUB wrócił blisko 60 pod wpływem rosnących cen ropy naftowej oraz mimo umocnienia dolara po wystąpieniu Janet Yellen. Wczoraj wyraźnie zyskiwał też forint, a EURHUF spadł poniżej 307, najniższego poziomu od miesiąca.

Środowe notowania na rynku obligacji na świecie były pod wyraźnym wpływem przemówienia Janet Yellen. Mimo porannego marazmu po południu obligacje zaczęły się umacniać. O prawie 5 pb spadły rentowności 10-letnich Treasuries, które wróciły blisko 2,30%. Nieznacznie mniej umocniły się Bundy, które zyskały 2-4 pb wzdłuż krzywej. Silny ruch aprecjacyjny był widoczny na rynkach peryferyjnych oraz w naszym regionie. Czeskie 10-latki umocniły się o prawie 7 pb do blisko 1,03%.

Polska krzywa obligacyjna wypłaszczyła się w reakcji na wystąpienie J. Yellen. Na długim końcu rentowności spadły o ok. 3 pb i zbliżyły się do 3,3%. 10-letni spread do Bunda zawęził się kolejny dzień był blisko 275 bp. Spread 10-letnich polskich obligacji do amerykańskich utrzymuje się blisko 90 pb, najniższego poziomu w tym roku. Mocniejszy ruch był widoczny wzdłuż krzywej IRS. Stawki na długim końcu spadły o 5 pb, podczas gdy na środku o 4 pb.

Członkini RPP Grażyna Ancyparowicz powiedziała wczoraj w rozmowie dla PAP, że lipcowa projekcja nie wskazuje na konieczność podnoszenia stóp procentowych przed 2019 r. Jej zdaniem podwyżka stóp procentowych jest możliwa pod warunkiem, że inflacja bazowa będzie nadal rosnąć pod wpływem napięć na rynku pracy, wzrostu kosztów krańcowych z innych przyczyn lub dalszego silnego wzrostu popytu krajowego. Ancyparowicz zaznaczyła, że jeśli chodzi o ścieżkę inflacji to ufa projekcji NBP, która zakłada wzrost cen o 1,9% w tym roku. Według niej w horyzoncie projekcji inflacja bazowa najprawdopodobniej będzie się utrzymywać poniżej celu NBP, a ryzyka dla wzrostu PKB i inflacji w Polsce widzi raczej w otoczeniu zewnętrznym niż wewnętrznym. Jej poglądy są zbliżone do wypowiedzi prezesa NBP Adama Glapińskiego, który chciałby utrzymać stopy bez zmian do końca 2018 r.

GUS poinformował, że nadwyżka w handlu zagranicznym po maju wyniosła 890,3 mln euro. Eksport w ciągu pięciu miesięcy wzrósł o 7%, a import o 10,1%. Dane wskazują na ożywienie eksportu i importu w maju, wspierając nasze prognozy (odczyt miesięcznych danych w najbliższy piątek). NBP opublikował wczoraj dane o inflacji bazowej. Wskaźnik po wyłączeniu cen żywności i energii wyniósł w czerwcu 0,8% r/r, co było zgodne z oczekiwaniami.

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	4.2344	CZKPLN	0.1622
USDPLN	3.6987	HUFPLN*	1.3792
EURUSD	1.1449	RUBPLN	0.0615
CHFPLN	3.8453	NOKPLN	0.4480
GBPPLN	4.7784	DKKPLN	0.5694
USDCNY	6.7773	SEKPLN	0.4407

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **12/07/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.229	4.248	4.236	4.232	4.2432
USDPLN	3.687	3.715	3.703	3.705	3.7034
EURUSD	1.139	1.149	1.144	1.142	-

Rynek stopy procentowej 12/07/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.81	-1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.68	0	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	1.76	-1	1.44	-1	-0.24	0
2L	1.93	-2	1.60	-3	-0.12	0
3L	2.06	-3	1.73	-4	0.01	0
4L	2.21	-4	1.85	-4	0.16	-1
5L	2.36	-4	1.94	-4	0.30	-1
8L	2.66	-4	2.17	-4	0.71	-2
10L	2.82	-6	2.28	-4	0.94	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	1
T/N	1.60	0
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	1.76	1
9x12	1.80	-1
3x9	1.81	0
6x12	1.83	-1

Miary ryzyka fiskalnego

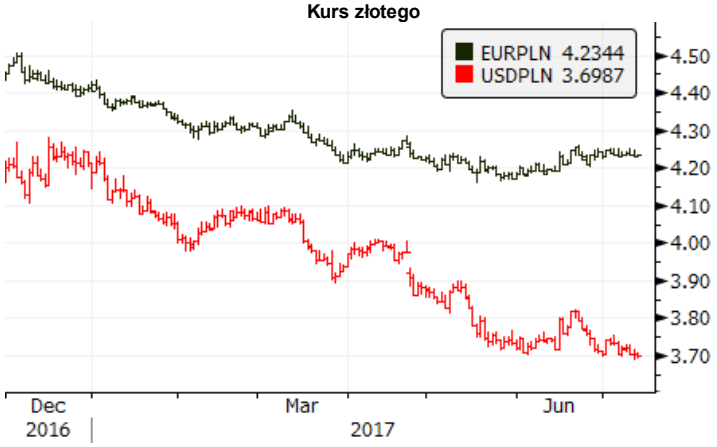
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.75	-1
Francja	22	0	0.28	0
Węgry	116	1	2.50	0
Hiszpania	68	0	1.06	1
Włochy	148	1	1.68	0
Portugalia	183	-1	2.51	1
Irlandia	33	-1	0.30	-5
Niemcy	15	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

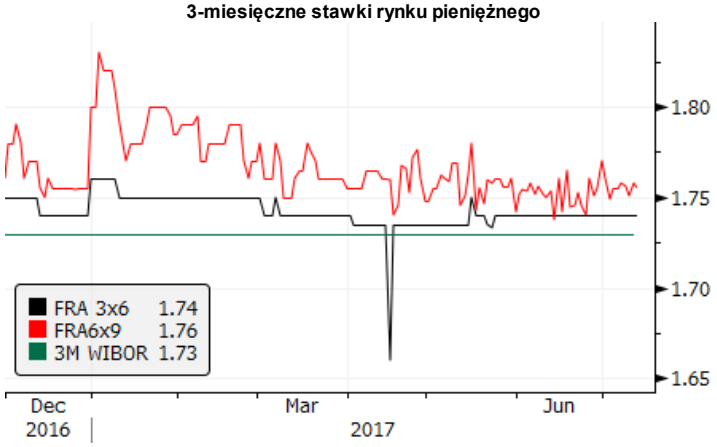
Kurs złotego



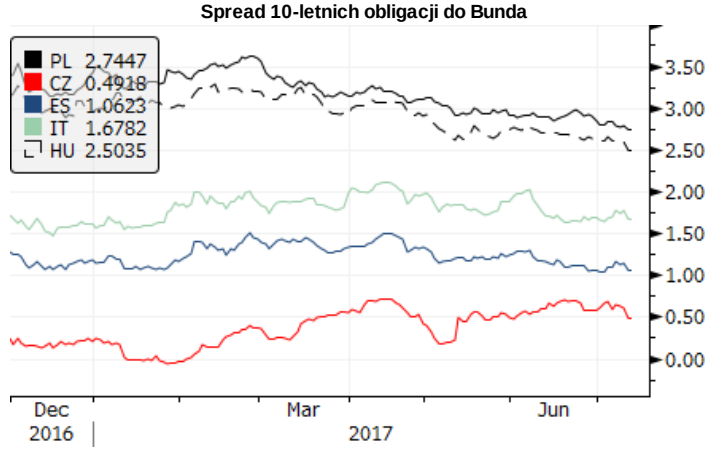
Rentowności obligacji skabowych



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	-	2,3	2,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-	-	1,3	0,3
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**VI**	**% r/r**	**0,8**	**0,8****	**0,8**	**0,8**
20:00	US	Beżowa księga Fed						
		CZWARTEK (13 lipca)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245	-		248
		PIĄTEK (14 lipca)						
14:00	**PL**	**Rachunek obrotów bieżących**	**V**	**mln €**	**247**	**609**		**-275**
14:00	**PL**	**Eksport**	**V**	**mln €**	**16 083**	**16 449**		**15 176**
14:00	**PL**	**Import**	**V**	**mln €**	**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