

CODZIENNIK

24 marca 2017

Dzisiaj PMI z Europy

- Na rynku odreagowanie, dane z USA niejednoznaczne
- Złoty mocniejszy do euro i dolara, EURUSD lekko w dół
- Rentowności dalej w dół, udana akcja długu
- Dzisiaj wstępne dane o aktywności w przemyśle

Po środowej fali awersji do ryzyka czwartek stał pod znakiem uspokojenia sytuacji. Indeksy giełdowe w Europie lekko rosły, co z kolei nie przeszkodziło w umocnieniu obligacji. Waluty w regionie CEE zachowywały się stosunkowo dobrze, tylko forint wyróżniał się negatywnie. Wczorajsze dane makro z USA miały mieszany wydźwięk – tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była wyższa od prognoz, ale lutowa sprzedaż nowych domów zaskoczyła mocno na plus. Wczoraj wieczorem w amerykańskim Kongresie przesunięto głosowanie w sprawie zastąpienia Obamacare innym systemem. Spowodowało to wznowienie spadków na giełdach w USA, gdyż rynek zinterpretował ten ruch jako obniżający wiarygodność polityki Donalda Trumpa. John Williams z Fed powiedział, że w tym roku wskazane są trzy lub więcej podwyżek stóp procentowych. Ryunki zinterpretowały tę wypowiedź jako jastrzębią, co nieco osłabiło amerykański dług.

EBC poinformował wczoraj, że 474 banków komercyjnych w ramach ostatniej rundy długoterminowych pożyczek TLTRO pożyczły 233,5 mld €. Kwota ta jest dość duża i powinna mieć korzystny wpływ na obligacje z peryferii strefy euro.

Kurs EURUSD obniżył się wczoraj nieznacznie i na koniec dnia był nieco poniżej 1,08. Niejednoznaczne dane z USA mogły się przyczynić do braku kierunkowego ruchu w trakcie sesji. Dzisiaj rano kurs jest bliżej 1,075, m. in. pod wpływem jastrzębich wypowiedzi z Fed. Dziś poznamy wstępne marcowe PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro. W ostatnich miesiącach wskaźniki te dawały pozytywne sygnały potwierdzając, że europejska gospodarka powoli rośnie. Bieżący tydzień jest już czwartym z rzędu kiedy euro zyskuje do dolara. Dodatkowo, kurs zbliżył się do lokalnego szczytu z początku lutego (na 1,083) i wydaje się, że na tym etapie może być potrzebny silniejszy impuls, by EURUSD mógł dalej rosnąć.

Kurs EURPLN z nawiązką zniwelował wczoraj środowe wzrosty i pod koniec polskiej sesji był ponownie blisko 4,265. USDPLN nadal wahał się w pobliżu 3,96. Złoty wyróżniał się pozytywnie na tle walut regionu – forint wyraźnie stracił do euro, a rubel był tylko stabilny do dolara. EURPLN zbliżył się wczoraj do dołka z poniedziałku, ale nie oczekujemy aby ruch ten był pogłębiony w trakcie dzisiejszej sesji.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności jeszcze spadły, ale już w znacznie mniejszej skali niż w środę. 10-letnia rentowność obniżyła się do 3,55% po spadku o ponad 3 pb (najniżej od początku roku). W przypadku Bundu nie odnotowano dużych zmian co pozwoliło na dalsze zawężenie 10-letniego spreadu – wczoraj do 315 pb. Wczoraj sugerowaliśmy, że trend na umocnienie polskiego długu może być

wzmocniony przez wyniki aukcji obligacji i wygląda na to, że faktycznie tak mogło być.

Wczorajsza aukcja obligacji była udana – Ministerstwo Finansów sprzedało dług za 5 mld zł (na górnej granicy planowanej oferty) przy popycie ok. 8,1 mld zł. Tak jak na poprzednich aukcjach, największym zainteresowaniem cieszyły się obligacje z długiego końca krzywej, podczas gdy krótkoterminowy dług przyciągnął mniejszy popyt. Resort finansów poinformował, że po tej aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe pokryte są w 52,6%.

Minutes z ostatniego posiedzenia RPP potwierdziły, że stabilne stopy NBP w najbliższych kwartałach to obecnie najbardziej prawdopodobny scenariusz dla krajowej polityki pieniężnej. W dokumencie członkowie Rady nieco więcej miejsca niż miesiąc temu poświęcili na dyskusję nt. stóp NBP. Można zwrócić uwagę, że o ile w lutym wszyscy członkowie RPP byli za brakiem zmian stóp w najbliższych kwartałach, o tyle w marcu była to już „większość”. Chociaż może to sugerować rosnący niepokój rosnącą inflacją wśród członków Rady, to według nas stwierdzenie „większość” jest kluczowe i jeśli kolejne miesiące przyniosą cofnięcie inflacji w okolice 2% (po przejściowym ruchu do ok. 2,4%), to powinno to uspokoić RPP i stopy pozostaną w tym roku bez zmian. Członek RPP Jerzy Kropiwnicki powiedział wczoraj, że nie widzi przesłanek za zmianą stóp w tym roku. Jego zdaniem podwyżki stóp mogłyby zdusić wzrost gospodarczy, który Kropiwnicki prognozuje na 3,7-3,9%.

Wg szczegółowych danych opublikowanych w Biuletynie Statystycznym GUS w styczniu i lutym produkcja dóbr inwestycyjnych wzrosła w sumie o 9,0% r/r wobec -0,8% r/r w IV kw. i 3,5% r/r w całym 2016 r. Jest to sygnał ożywienia w inwestycjach w maszyny i sprzęt transportowy na początku 2017 r., co zwiększa prawdopodobieństwo dodatniego wzrostu inwestycji ogółem już w I kwartale br. Skalę tego wzrostu będzie jednak ograniczał efekt wysokiej bazy, wynikający z tego, że w I kw. 2016 r. inwestycje w maszyny i sprzęt transportowy zostały podbite przez wydatki zbrojeniowe, które naszym zdaniem nie są w pełni uwzględnione w danych o produkcji.

Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w lutym do 8,5%, zgodnie z wcześniejszym szacunkiem Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. Liczba bezrobotnych spadła w ciągu miesiąca o niemal 14 tys. (najlepszy wynik lutego od 2008 r.), a w ciągu roku o niemal 270 tys. osób. Liczba nowych ofert pracy utrzymuje się na wysokim poziomie. W ciągu ostatnich 12 miesięcy na 100 bezrobotnych przypadło ok. 7 ofert pracy – najwięcej, odkąd dostępne są porównywalne dane. Zacieśniający się rynek pracy będzie generował presję na przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń w kolejnych miesiącach.

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

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

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	4.2675	CZKPLN	0.1579
USDPLN	3.9612	HUFPLN*	1.3800
EURUSD	1.0773	RUBPLN	0.0690
CHFPLN	3.9851	NOKPLN	0.4658
GBPPLN	4.9466	DKKPLN	0.5739
USDCNY	6.8931	SEKPLN	0.4483

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/03/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.273	4.288	4.276	4.274	4.275
USDPLN	3.952	3.978	3.956	3.954	3.9687
EURUSD	1.078	1.083	1.081	1.081	-

Rynek stopy procentowej 23/03/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.07	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.95	-2	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.56	-3	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	1.38	0	-0.20	0
2L	1.95	0	1.61	2	-0.09	0
3L	2.11	-1	1.80	2	0.02	1
4L	2.27	-2	1.94	3	0.15	0
5L	2.41	-2	2.05	3	0.27	1
8L	2.70	-4	2.28	4	0.63	1
10L	2.87	-4	2.39	4	0.84	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	0
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	1.81	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	3.13	-3
Francja	47	-11	0.62	0
Węgry	116	1	2.99	2
Hiszpania	75	-1	1.30	1
Włochy	188	-1	1.85	1
Portugalia	236	-5	3.75	1
Irlandia	54	0	0.66	1
Niemcy	18	-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



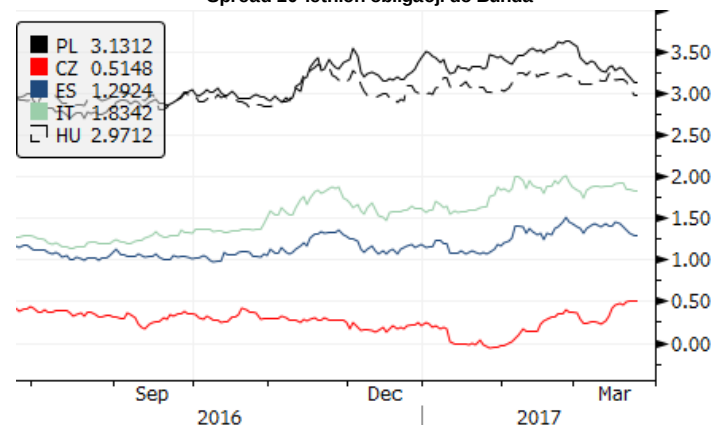
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz Wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (17 marca)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2,7	0,8	1,2	9,0
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	II	% r/r	-0,7	-3,5	-5,4	2,1
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna	II	% r/r	7,1	7,1	7,3	9,6
14:00	PL	PPI	II	% r/r	4,6	4,6	4,4	4,0
14:15	US	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,2	-	0,0	-0,1
15:00	US	Wstępny indeks Michigan	III	pkt	97,0	-	97,6	96,3
PONIEDZIAŁEK (20 marca)								
Brak istotnych publikacji								
WTOREK (21 marca)								
Brak istotnych publikacji								
ŚRODA (22 marca)								
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-2,4	-	-3,7	3,3
CZWARTEK (23 marca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	8,6	8,5	8,5	8,6
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-	258	243
14:00	PL	Minutes RPP						
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	1,8	-	6,1	5,3
PIĄTEK (24 marca)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt		-		56,8
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt		-		55,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% m/m	1,0	-		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