

CODZIENNIK

27 marca 2017

Inwestorzy tracą wiarę w obietnice Trumpa

- Koniec tygodnia w nieznacznie słabszych nastrojach mimo mocnych danych z Europy
- Złoty bez dużych zmian do euro i złotego, EURUSD w górę po danych z Europy i spadku nadziei na stymulację w USA
- Umocnienie na światowych rynkach długu
- Dzisiaj niemiecki indeks Ifo

W piątek indeksy giełdowe i rentowności obligacji spadły mimo bardzo dobrych z Europy. Wstępne marcowe PMI dla przemysłu strefy euro i Niemiec osiągnęły najwyższe poziomy od II kwartału 2011, odczyty dla usług również były powyżej konsensusu. W reakcji na te dane euro zaczęło szybko umacniać się do dolara, ale reakcja innych rynków była nieznaczna. Lepsze od prognoz były też dane z USA o zamówieniach na dobra trwałe użyciu.

W piątek w amerykańskim Kongresie odwołano głosowanie nad projektem ustawy o opiece medycznej, który miał zastąpić tzw. system Obamacare. Debata nad reformą zdrowotną w ujawniła, że niektóre pomysły Donalda Trumpa nie mają poparcia większości parlamentarzystów, ponieważ Republikanie nie są w stanie uzgodnić jednolitego stanowiska swojej partii. To z kolei podkopało nadzieje inwestorów w to, że uda się wprowadzić w życie zapowiedziane przez prezydenta w kampanii wyborczej działania, m.in. obniżki podatków. Mniejsza wiara w „Trumpflację” i stymulację fiskalną negatywnie wpłynęła na dolara i amerykańskie giełdy.

Kurs EURUSD wzrósł gwałtownie do 1,081 z 1,076 w reakcji na znacznie lepsze od oczekiwań wstępne marcowe indeksy PMI dla strefy euro i Niemiec. Na koniec europejskiej sesji nastąpiło lekkie odreagowanie, m.in. dzięki niezłym danym z USA. Jednak po przegranej Republikanów w Kongresie w sprawie zmian w systemie ubezpieczeń zdrowotnych EURUSD wzrósł powyżej 1,085, w wyniku obaw inwestorów czy administracja Trumpa będzie w stanie przeforsować inne zapowiadane w czasie kampanii wyborczej reformy. Dzisiaj uwaga inwestorów ponownie przeniesie się na rynek europejski – w Niemczech zostanie opublikowany indeks Ifo.

Kurs EURPLN zakończył dzień blisko lokalnego minimum, w trakcie dnia zanotował tylko przejściowy wzrost do 4,276. Kurs USDPLN też chwilowo odbił osiągając 3,96, a na koniec sesji był nieco poniżej 3,95. Forint tymczasem dalej tracił do euro, a rubel zyskał do dolara mimo nieoczekiwanej obniżki stóp przez

rosyjski bank centralny (główna stopa została obniżona do 9,75% z 10%). Bank zapowiedział, że dalsze stopniowe obniżki są możliwe w II oraz III kw. Odnosił również, że spadło ryzyko nieosiągnięcia celu inflacyjnego i że aktywność gospodarcza była silniejsza niż oczekiwano. Dzisiaj rano EURPLN jest poniżej 4,27. Nieco gorsze nastroje na giełdach po wydarzeniach w amerykańskim Kongresie mogą mieć negatywny wpływ na waluty w regionie CEE w najbliższym czasie.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności nie uległy istotnym zmianom, zanotowano ich lekki spadek. Polski rynek zyskał na koniec tygodnia mniej niż peryferia czy Bund. Zakładamy, że do końca miesiąca rynki obligacji pozostaną mocne, w czym pomóc może tzw. ‘window dressing’ na koniec kwartału oraz korekta na giełdach pod wpływem mniejszych nadziei na stymulację fiskalną w USA.

Członek RPP Jerzy Osiatyński powiedział w wywiadzie dla Bloomberg, że jest za utrzymaniem stóp procentowych bez zmian przez dłuższy czas. Jego zdaniem nie należy nadmiernie reagować na miesięczne dane inflacyjne, ponieważ są one pod wpływem przejściowych czynników zewnętrznych, natomiast presji inflacyjnej nie widać. W opinii członka RPP zacieśnienie polityki pieniężnej miałyby negatywne konsekwencje dla wzrostu gospodarczego i podwyżka stóp byłaby konieczna tylko w sytuacji gdyby rząd i partnerzy społeczni nie znaleźli sposobu na ograniczenie presji płacowej.

W tym tygodniu za granicą miejsce będą miały ważne wydarzenia, w tym publikacje danych makro z Europy i USA, przemówienia członków Fed, w tym szefowej Fed Janet Yellen oraz posiedzenia banków centralnych Czech i Węgier. Inwestorzy będą również z uwagą monitorować sytuację polityczną w USA. W Polsce natomiast zostanie opublikowany wstępny wskaźnik inflacji za marzec. Nasza prognoza na poziomie 2,2% r/r (bez zmian wobec lutego) powinna być pozytywna dla rynku, gdyż niektórzy analitycy ostrzegali wcześniej, że inflacja może osiągnąć cel na poziomie 2,5% już w marcu. Podsumowując, spodziewamy się, że krajowy dług pozostanie mocny, w czym pomóc może tzw. ‘window dressing’ na koniec kwartału i korekta na światowych giełdach. Złoty także powinien pozostać silniejszy, choć ryzyko korekty wzrosło po ostatnim silnym umocnieniu.

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 Luziński 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	4.2673	CZKPLN	0.1579
USDPLN	3.9282	HUFPLN*	1.3734
EURUSD	1.0863	RUBPLN	0.0688
CHFPLN	3.9826	NOKPLN	0.4652
GBPPLN	4.9292	DKKPLN	0.5737
USDCNY	6.8724	SEKPLN	0.4477

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/03/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.260	4.282	4.274	4.266	4.2658
USDPLN	3.949	3.971	3.954	3.957	3.9481
EURUSD	1.077	1.081	1.081	1.078	-

Rynek stopy procentowej 24/03/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.02	-4	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.95	0	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.55	-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	0	1.38	0	-0.20	0
2L	1.95	-1	1.62	0	-0.10	-1
3L	2.11	0	1.81	1	0.02	1
4L	2.27	0	1.94	0	0.15	1
5L	2.41	0	2.05	0	0.27	0
8L	2.69	-1	2.28	0	0.63	-1
10L	2.86	-1	2.39	0	0.83	-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	1.73	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	3.17	1
Francja	46	-2	0.58	0
Węgry	116	1	2.99	2
Hiszpania	74	-1	1.29	1
Włochy	182	-6	1.83	1
Portugalia	233	-2	3.72	1
Irlandia	53	-1	0.66	-2
Niemcy	18	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



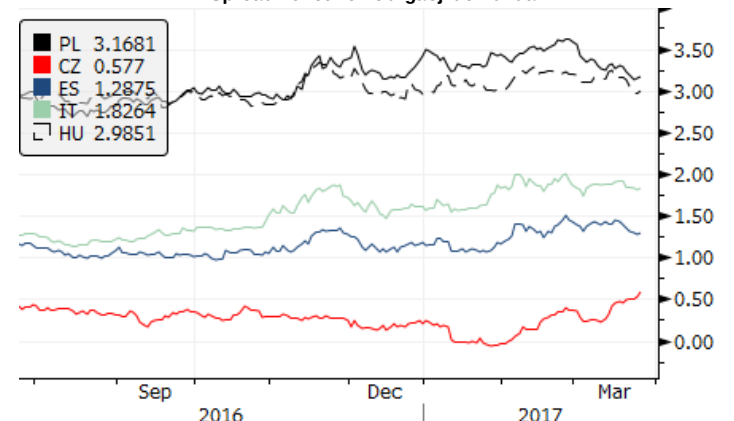
Rentowności obligacji skarbowych



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 (24 marca)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	56,5	-	58,3	56,8
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	55,3	-	56,2	55,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% m/m	1,3	-	1,7	2,3
PONIEDZIAŁEK (27 marca)								
10:00	DE	Indeks Ifo	III	pkt	110,8	-		111
WTOREK (28 marca)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	III	pkt	113	-		114,8
ŚRODA (29 marca)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	2,4	-		-2,8
CZWARTEK (30 marca)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego	II	%	0,05	-		0,05
14:30	US	Trzeci szacunek PKB	IV kw.	% kw./kw.	-	-		258
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	2,0	-		1,9
PIĄTEK (31 marca)								
9:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,7	-		1,9
11:00	EZ	Wstępny HICP	III	% r/r	1,8	-		2,0
14:00	PL	Wstępny CPI	III	% r/r	-	-		2,2
14:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	II	% m/m	0,2	-		0,2
16:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	98	-		97,6

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 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