

CODZIENNIK

28 marca 2017

Dalsze umocnienie złotego i obligacji

- **Początek tygodnia w słabych nastrojach w reakcji na wieści z USA i mimo kolejnych dobrych danych z Niemiec**
- **Złoty jeszcze mocniejszy do euro, EURUSD w górę**
- **Krajowe IRS i rentowności w dół w ślad za zagranicą**
- **Dzisiaj decyzja banku centralnego Węgier i indeks nastroju amerykańskich konsumentów**

Niezdolność prezydenta USA do przeforsowania w Kongresie propozycji zmian w systemie opieki zdrowotnej przyczyniła się do wyraźnego osłabienia optymizmu odnośnie szans na wprowadzenie w życie innych wyborczych obietnic Donalda Trumpa. W rezultacie, w trakcie poniedziałkowej sesji na globalnym rynku ceny akcji spadały, podczas gdy obligacje dalej drożały. Ryzyko mniejszego wsparcia dla amerykańskiej gospodarki ciążyło na początku tygodnia dolarowi. Jednocześnie, kolejne dane z Niemiec (indeks Ifo) zaskoczyły na plus, co mogło nieco wesprzeć euro, ale giełdom nie udało pomóc.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj w trakcie europejskich godzin handlu nieznacznie powyżej 1,09, do najwyższego poziomu od pierwszej połowy listopada. Ruch w górę napędzany był przez piątkowe wydarzenia w amerykańskim kongresie i kolejne nieco lepsze od oczekiwań dane z Niemiec. W ciągu nocy nastąpiła lekka korekta i dzisiaj rano euro kosztuje ok. 1,085 dolara. Dzisiaj poznamy dane z USA o nastroju tamtejszych konsumentów, które mogą wpłynąć na notowania. EURUSD rozpoczął już piąty tydzień wzrostów z rzędu, więc wydaje się, że dane z USA musiałyby być naprawdę słabe, aby pchnąć kurs jeszcze wyżej.

Kurs EURPLN wahał się od początku sesji nieznacznie powyżej lokalnego minimum, a pod koniec dnia spadł poniżej 4,25. Wyraźny ruch w dół zanotował USDPLN – do 3,90 z 3,94. W przypadku innych walut regionu, forint odrobił część ostatnich strat do euro w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję tamtejszego banku centralnego (szczegóły niżej), a rubel pozostał stabilny do dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i stawki IRS spadły w ślad za umocnieniem obserwowanym za granicą, napędzanym przez spadek szans na istotne poluzowanie polityki fiskalnej w USA. W efekcie, obie krzywe przesunęły się w dół o nie więcej niż 2 pb, głównie na środku oraz długim końcu. Skala ruchu na rynkach bazowych była podobnych rozmiarów. Spread polskich rentowności 10L wobec niemieckich Bundów jest najniższy od amerykańskich wyborów prezydenckich i wydaje się, że pole do jego dalszego zawężania już się wyczerpuje.

Dzisiaj bank centralny Węgier (MNB) ogłosił decyzję ws. stóp. W zeszłym tygodniu forint radził sobie wyraźnie słabiej niż inne waluty regionu, do czego przyczynić się mogły słowa nowej członkini MNB Bianki Parragh, która powiedziała, że nie widać presji inflacyjnej, która ograniczałaby możliwość działania w polityce pieniężnej. MNB nadal jest gotowy do dalszego luzowania polityki pieniężnej jeśli zajdzie taka potrzeba, chociaż inflacja na Węgrzech wzrosła w lutym do 2,9% r/r, najwyższego poziomu od stycznia 2013 i wobec ok. zera jeszcze w sierpniu 2016. Pozostawienie otwartych drzwi do dalszego luzowania pomimo wyraźnego wzrostu inflacji mogło być jednym z czynników, który ciążył forintowi w zeszłym tygodniu, dlatego retoryka banku centralnego może mieć dziś istotny wpływ na węgierską walutę.

Agencja ratingowa Moody's zrewidowała w górę swoją prognozę wzrostu polskiego PKB w 2017 r. do 3,2% z 2,9%. Wg agencji, korzystnie na poziom aktywności ekonomicznej wpłynąć będą przyspieszenie inwestycji w wyniku większego wykorzystania środków z UE, poprawa na rynku pracy i mocny eksport. Zdaniem wicepremiera Mateusza Morawieckiego prognoza Moody's jest zbyt ostrożna, a wzrost gospodarczy w tym roku wyniesie 3,6%.

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	4.2506	CZKPLN	0.1573
USDPLN	3.9150	HUFPLN*	1.3753
EURUSD	1.0857	RUBPLN	0.0687
CHFPLN	3.9699	NOKPLN	0.4612
GBPPLN	4.9135	DKKPLN	0.5714
USDCNY	6.8840	SEKPLN	0.4454

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/03/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.259	4.277	4.266	4.261	4.263
USDPLN	3.939	3.964	3.957	3.946	3.9259
EURUSD	1.076	1.082	1.078	1.080	-

Rynek stopy procentowej 27/03/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.01	-1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.94	-1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.53	-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	1.37	-1	-0.20	0
2L	1.95	0	1.59	-2	-0.10	0
3L	2.10	-1	1.78	-3	0.01	-2
4L	2.26	-2	1.91	-3	0.13	-3
5L	2.39	-2	2.02	-3	0.25	-2
8L	2.67	-2	2.24	-4	0.60	-2
10L	2.83	-2	2.34	-5	0.80	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.33	-28
T/N	1.36	-26
SW	1.58	-2
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	3.12	-3
Francja	45	0	0.58	1
Węgry	116	1	2.93	-1
Hiszpania	74	0	1.28	1
Włochy	180	-2	1.80	2
Portugalia	231	-2	3.67	2
Irlandia	50	-3	0.62	-3
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



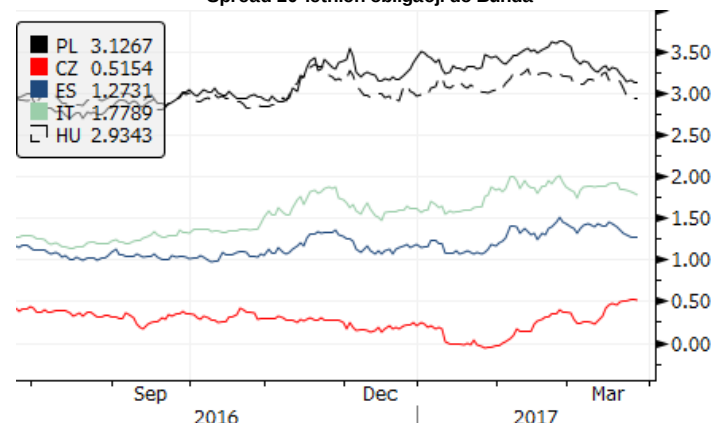
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	112,3	111,1
WTOREK (28 marca)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	III	pkt	114,0	-		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	2,3	2,2		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 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