

CODZIENNIK

5 stycznia 2018

Bardzo udana aukcja obligacji

- **Udana aukcja obligacji na początek roku**
- **Fitch podkreśla spadek potencjalnego wzrostu gospodarki**
- **Spadek dynamiki rejestracji pojazdów w grudniu**
- **Mocny dług i mocny złoty**
- **Dzisiaj dane o zatrudnieniu z USA, wstępna inflacja w strefie euro**

Czwartek upłynął pod znakiem publikacji dobrych danych wyprzedzających z Europy oraz z rynku pracy w USA. W kraju pojawiły się dane o spadku dynamiki rejestracji nowych pojazdów zaś agencja Fitch w swoim raporcie zwróciła uwagę na czekające Polskę obniżenie potencjalnego wzrostu gospodarczego w Polsce. Na rynku długu ceny rosły przed i po bardzo udanej aukcji, zaś złoty pozostawał stabilny.

Agencja ratingowa Fitch wypuściła raport nt. rynków wschodzących, w którym podkreśliła dokonujący się spadek wzrostu potencjalnego w Polsce. Jest to zdaniem agencji konsekwencja starzenia się społeczeństwa i niższej wydajności pracy i łącznej wydajności czynników produkcji. Raport odnosi się też do zwiększenia wydatków socjalnych dla rodzin oraz obniżenia wieku emerytalnego jako czynników ograniczających dalszy wzrost aktywności zawodowej.

Dane o nowych rejestracjach pojazdów wskazują na spadek ich rocznej dynamiki z 25,6% w październiku do 10,8% w listopadzie i dalej do 5% r/r w grudniu. Grudniowy wynik wygląda też dość skromnie pod względem dynamiki m/m (11,4%) w porównaniu z tym co pokazały ostatnie miesiące trzech poprzednich lat, gdzie średnia przekraczała 20% m/m. Jednakże grudniowa liczba rejestracji była drugim najwyższym odczytem w co najmniej ostatniej dekadzie. Prognozując sprzedaż detaliczną w grudniu przyjęliśmy pewne wyhamowanie dynamiki sprzedaży aut, a mimo to nasza prognoza sprzedaży ogółem celuje powyżej 10% r/r w ujęciu nominalnym.

W czwartek EURUSD powrócił do wzrostów, na co wpływ miały dobre dane PMI z sektora usługowego z Europy. Marszu w górę nie były w stanie zahamować dane z amerykańskiego rynku pracy (raport ADP pokazał, że w grudniu liczba miejsc pracy przyrosła o 250 tysięcy, przy prognozach na poziomie 190 tys.) oraz sektora usługowego w USA (wskaźnik PMI usługi wyniósł 53,7 pkt., przy prognozach na poziomie 52,5 pkt.). W efekcie EURUSD na koniec dnia znalazł się w okolicach 1,2080 wobec 1,2010 na otwarciu. Pewien wpływ na słabnięcie USD mają też informacje docierające z USA na temat kontaktów prezydenta Trumpa z grupą rosyjskich prawników w trakcie kampanii prezydenckiej w lipcu 2016 roku.

EURPLN spadł w czwartek rano do 4,1500, by w ciągu dnia powrócić w okolice 4,1540, ale już po zakończeniu krajowej sesji złoty umocnił się ponownie i dziś rano kurs jest blisko 4,146. Umocnienie euro do dolara sprzyjało spadkom USDPLN, który przesunął się z 3,4520 do 3,4380. Dzisiaj nie wykluczamy odreagowania EURPLN, do czego może się przyczynić wyższy niż konsensus (190 tys.) odczyt danych o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym.

Wśród pozostałych walut regionu EURCZK wahał się w okolicach 25,50, zaś EURHUF tracił schodząc z 308,50 do 308,20; wspierała go publikacja stopy bezrobocia, która spadła niespodziewanie o 0,2pp. do 3,8%. W umocnieniu forinta nie przeszkodził spadek dochodowości węgierskich 10L obligacji poniżej 2,0% (po raz pierwszy w historii). USDRUB kontynuował spadki, schodząc z 57,30 do 56,90; wsparciem były wysokie ceny ropy przy jednoczesnym zamieszaniu politycznym w Iranie.

W czwartek bazowe rynki długu zyskiwały po naszej stronie Oceanu i traciły po drugiej. Niemiecka krzywa dochodowości przesunęła się w dół o 1-2 pb. w segmencie 5-10L i pozostała stabilna w krótkim końcu pomimo bardzo wysokich odczytów PMI. Amerykańska krzywa ruszyła się w górę o 2 pb w reakcji na dobre dane ADP.

Krajowe obligacje zyskiwały od rana, pozytywnie reagując na zapowiedź i wyniki aukcji długu. W ciągu dnia krzywa dochodowości przesunęła się w dół o 5-7 pb, silniej w długim końcu krzywej. Połowę tego ruchu wykonała krzywa IRS, powodując spadek stawek ASW o 2-3 pb.

W piątek oczekujemy nieznacznej przeceny długiego końca krzywej w reakcji na dane o przyroście zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA. Silny popyt na wczorajszej aukcji sugeruje, że miejsca na poważniejszą przecenę jest bardzo mało, zaś w przypadku obligacji zmienno kuponowych nie ma go wcale.

Na aukcji MF sprzedało wczoraj 5 mld obligacji i 1 mld na aukcji dodatkowej. Relacja popytu do podaży wyniosła 2,3 (na poprzedniej aukcji 3,4), przy czym największym zainteresowaniem cieszyły się papiery serii WZ1122 (popyt/podaż 3,0) i serii WZ0528 (2,5). Sądzymy, że kolejne aukcje będą cieszyły się nie mniejszym zainteresowaniem, przy czym w dalszym ciągu obstawiamy spory popyt na papiery zmienno-kuponowe, głównie ze strony krajowych banków.

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 Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 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	4.1499	CZKPLN	0.1626
USDPLN	3.4417	HUFPLN*	1.3453
EURUSD	1.2058	RUBPLN	0.0603
CHFPLN	3.5252	NOKPLN	0.4258
GBPPLN	4.6646	DKKPLN	0.5574
USDCNY	6.4838	SEKPLN	0.4224

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.147	4.157	4.152	4.151	4.1515
USDPLN	3.437	3.459	3.452	3.438	3.4472
EURUSD	1.200	1.209	1.203	1.207	-

Rynek stopy procentowej 04/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.60	0	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.56	-5	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.25	0	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	1.95	3	-0.25	0
2L	1.98	-2	2.13	4	-0.15	0
3L	2.16	-2	2.23	4	0.00	0
4L	2.31	-2	2.28	4	0.16	0
5L	2.44	-2	2.31	4	0.30	0
8L	2.72	-2	2.40	3	0.67	0
10L	2.88	-2	2.45	2	0.88	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.48	-4
T/N	1.55	3
SW	1.58	1
2W	1.60	0
1M	1.65	0
3M	1.72	0
6M	1.81	0
9M	1.82	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.74	0
6x9	1.77	-1
9x12	1.87	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.85	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.81	-1
Francja	17	0	0.35	0
Węgry	116	1	1.50	-1
Hiszpania	52	-3	1.10	0
Włochy	116	-4	1.58	1
Portugalia	81	-3	1.48	1
Irlandia	25	-1	0.21	0
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

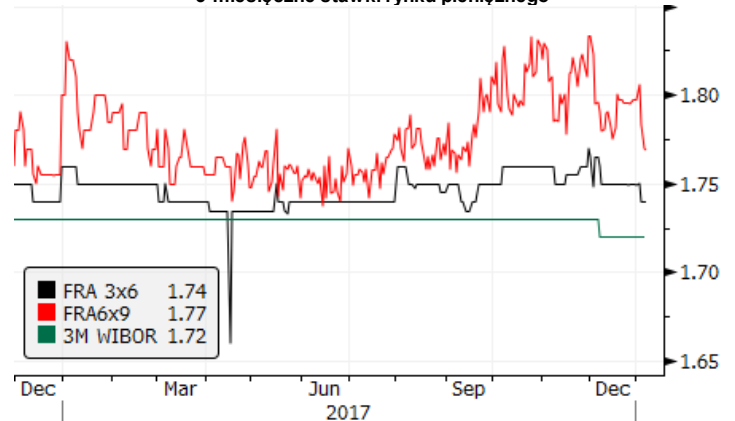
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
ŚRODA (27 grudnia)									
16:00	US	Indeks Conference Board	XII	pkt	128	-		122,1	128,6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XI	% m/m	-0,8	-		0,2	3,5
PIĄTEK (29 grudnia)									
14:00	DE	Inflacja	XII	% r/r	1,5	-		1,7	1,8
WTOREK (2 stycznia)									
09:00	PL	PMI przemysł	XII	pkt	54,6	54,0		55,0	54,2
09:55	DE	PMI przemysł	XII	pkt	63,3	-		63,3	63,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	60,6	-		60,6	60,6
ŚRODA (3 stycznia)									
14:00	PL	Inflacja		% r/r	2,2	2,0		2,0	2,5
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	58,2	-		59,7	58,2
20:00	US	Minutes FOMC	13/12/2017		-	-			0,0
CZWARTEK (4 stycznia)									
02:45	CH	PMI usługi	XII	pkt	51,8	-		53,9	51,9
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	55,8	-		55,8	55,8
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	56,5	-		56,6	56,5
11:30	PL	Aukcja obligacji			-	-			
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	190,0	-		250	190,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	247,5	-		250	245,0
PIĄTEK (5 stycznia)									
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	1,4	-			1,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	188,0	-			228,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4,1	-			4,1
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	0,0	-			1,3
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	57,5	-			57,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,4	-			-0,1

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