Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

8 stycznia 2018

Dług dalej zyskuje, złoty traci

- **Rozczarowujące dane z rynku pracy USA**
- **Złoty oddaje część zysków, EURUSD w dół**
- **Polski dług zyskuje, za granicą rentowności również w dół**
- **Dzisiaj dane o aktywności w przemyśle państw regionu CEE i na zachodzie Europy**

Od początku piątkowej sesji na globalnym rynku utrzymywał się pozytywny nastrój. Indeksy giełdowe w Europie rosły, zyskiwały też obligacje, podczas gdy waluty CEE oddały część ostatniego umocnienia. Dolar umacniał się do euro w oczekiwaniu na dane z rynku pracy USA. Grudniowy przyrost liczby zatrudnionych w sektorze pozarolniczym rozczarował, a rewizja w górę odczytu za listopad nie powstrzymała spadków rentowności. Pozostałe dane z USA opublikowane w dalszej części dnia miały mieszany wydźwięk i nie wywołały jednoznacznej reakcji rynku.

Ministerstwo podało, że według stanu na koniec grudnia 2017 w 2018 roku do wykupu pozostał dług o wartości 87,2 mld zł, z czego 61,7 mld zł to złotowe obligacje hurtowe. Według stanu na dziś, wraz zaplanowanym finasowaniem krajowym oznacza to podaż długu hurtowego brutto do końca roku na poziomie 108 mld zł (szacunek nie uwzględnia wcześniejszych wykupów). Jednocześnie MF podało, że stan środków złotowych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec grudnia 2017 r. spadł do 25,9 mld zł z 57,4 mld zł na koniec listopada.

Prezydent skierował do Trybunału Konstytucyjnego nowelę dot. zniesienia górnego limitu składek (30 – krotność średniego wynagrodzenia) na ZUS. Ustawa miała wejść w życie od stycznia 2019 roku.

Agencja Standard&Poor's obniżyła szacunki ścieżki długu do PKB Polski do 2020 i deficytu sektora na 2018. Według S&P deficyt w 2018 roku wyniesie 2,0% (poprzedni szacunek 2,8%), zaś w kolejnych latach 2,5%. Dług do PKB w 2020 roku ma wynieść 48,6% (poprzedni szacunek 50,3%).

Kurs EURUSD wzrósł gwałtownie do 1,208 z 1,205 w reakcji na wyraźnie słabsze od prognoz dane z rynku pracy USA, ale ruch ten okazał się być bardzo nietrwały. W kolejnych godzinach po publikacji dolar zyskiwał do euro i na koniec dnia EURUSD był blisko 1,202. Publikowane dziś dane nie powinny spowodować znaczących ruchów na rynku, a dopiero na wieczór planowane są wystąpienia członków FOMC. Do tego czasu, notowania powinny przebiegać w spokojnej atmosferze poniżej szczytu z 2017 z ok. 1,21.

Kurs EURPLN odbił w piątek do 4,155 z 4,14, a kurs USDPLN powyżej 3,45 z 3,43. Część umocnienia z poprzednich dni oddały też inne waluty regionu. Od początku sesji na rynku utrzymywał się wysoki popyt na ryzykowne aktywa (giełdy w Europie rosły), więc presję na złotego, forinta, koronę i rubla wywierać mogły oczekiwania na mocne dane z rynku pracy USA (po czwartkowym dobrym raporcie ADP). Rozczarowujący przyrost zatrudnienia poza rolnictwem nie przyniósł jednak umocnienia walut CEE, co mogło wynikać z późniejszego umocnienia dolara na świecie. Zakładamy, że dzisiaj (i w kolejnych dniach tygodnia) EURPLN pozostanie powyżej zeszłotygodniowego minimum na 4,14. W tym tygodniu kalendarz publikacji jest ubogi i trudno może być o pozytywne impulsy dla złotego. Z drugiej strony, retoryka RPP pozostanie zapewne gołębia.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadły w ślad za umocnieniem obserwowanym na peryferiach strefy euro. Polski dług radził sobie w piątek wyraźnie lepiej niż jego niemiecki i amerykański odpowiednik, co mogło być wynikiem danych inflacyjnych opublikowanych wcześniej w tygodniu oraz oczekiwaniem, że na styczniowym posiedzeniu RPP utrzyma gołębią retorykę. Piątkowe dane z rynku pracy USA wywołały przyspieszenie spadków rentowności.

Kalendarz na najbliższy tydzień jest dość skromny – dzisiaj poznamy wskaźniki aktywności gospodarczej ESI publikowane przez Komisję Europejską, które potwierdzą zapewne pozytywne tendencje. Sejm będzie pracował nad tegorocznym budżetem. Po Święcie Trzech Króli miała mieć miejsce kontynuacja rekonstrukcji rządu, ale wydaje się, że na jej wynik trzeba będzie poczekać na zakończenie prac budżetowych. Za granicą poznamy trochę niezbyt ważnych danych.

Ze strony RPP nie należy oczekiwać wiele nowego. Retoryka prezesa Glapińskiego pozostanie zapewne łagodna, tym bardziej, że ostatnie dane makro nie dały mu powodów do zmiany stanowiska (spadek inflacji w grudniu, niższa dynamika płac w listopadzie). Ogólnie, nie spodziewamy się nowych impulsów dla rynku, a jednocześnie widzimy, że trwające trendy powoli tracą na sile. Nie ma wg nas już dużego potencjału do dalszego umocnienia złotego i długoterminowych obligacji. Krótki koniec krzywej rentowności może być z kolei wspierany przez gołębią retorykę RPP oraz wykup obligacji planowany na drugą połowę miesiąca.

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
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	4.1540	CZKPLN	0.1627
USDPLN	3.4611	HUFPLN*	1.3475
EURUSD	1.2002	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.5449	NOKPLN	0.4288
GBPPLN	4.6874	DKKPLN	0.5579
USDCNY	6.4927	SEKPLN	0.4234

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **05/01/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.142	4.157	4.151	4.153	4.1544
USDPLN	3.430	3.456	3.438	3.452	3.4488
EURUSD	1.202	1.208	1.207	1.203	-

Rynek stopy procentowej **05/01/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.58	1	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.51	-5	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.22	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	1.96	1	-0.26	0
2L	1.96	-2	2.15	1	-0.15	0
3L	2.12	-4	2.24	2	0.00	0
4L	2.28	-4	2.30	2	0.16	0
5L	2.40	-4	2.33	2	0.30	0
8L	2.69	-4	2.42	2	0.68	0
10L	2.84	-4	2.47	2	0.89	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	7
T/N	1.55	0
SW	1.57	-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	1.73	-1
6x9	1.76	-1
9x12	1.86	-2
3x9	1.81	-2
6x12	1.84	-2

Miary ryzyka fiskalnego

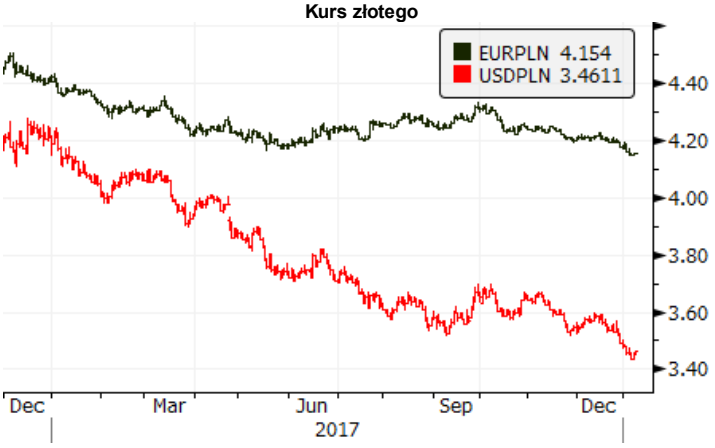
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	0
Francja	17	-1	0.36	0
Węgry	116	1	1.49	0
Hiszpania	51	-1	1.06	-1
Włochy	116	0	1.55	-1
Portugalia	80	-1	1.47	-1
Irlandia	25	-1	0.20	0
Niemcy	9	0	-	-

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

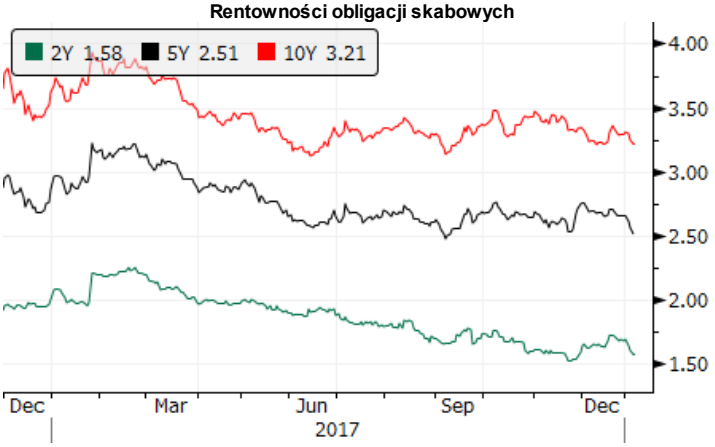
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



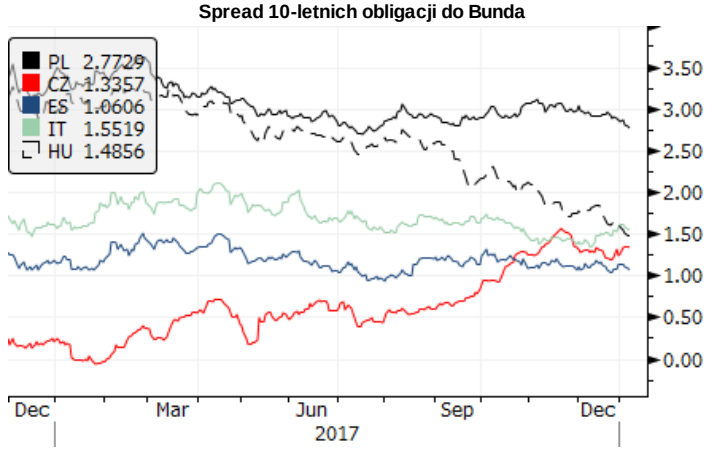
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			PIĄTEK (5 stycznia)					
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	1,4	-	1,4	1,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	190	-	148	252
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4,1	-	4,1	4,1
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	-	-	1,3	1,3
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	57,5	-	55,9	57,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,1	-	1,3	0,4
			PONIEDZIAŁEK (8 stycznia)					
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	0,0	-	-0,4	0,7
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	5,5	-		10,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	0,0	-		7,6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-	-		-1,1
			WTOREK (9 stycznia)					
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-	-		-0,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	-	-		-1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	-	-		8,8
			ŚRODA (10 stycznia)					
	PL	**Decyzja RPP**		**%**	**1,50**	**-**		**1,50**
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	5,0	-		5,0
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	2,4	-		2,6
			CZWARTEK (11 stycznia)					
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-	-		0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	241	-		245
			PIĄTEK (12 stycznia)					
09:00	HU	Inflacja	XII	% r/r	0,0	-		2,5
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0,2	-		0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,3	-		0,8

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