

CODZIENNIK

19 stycznia 2018

Złoty zyskał, długie obligacje straciły

- **Polskie obligacje straciły w długim końcu i środku krzywej**
- **Złoty mocniejszy do euro, stabilny do dolara**
- **Wypzedaż długiego końca w USA, dochodowość najwyżej od końcówki 2014 r.**
- **Dziś dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej**

W czwartek polski dług tracił w długim końcu i środku krzywej podążając za rynkami bazowymi, zaś krótkie papiery zyskiwały. Złoty zyskał nieco wobec euro i pozostał na poziomie otwarcia w relacji do USD. Inwestorzy chętnie kupowali waluty rynków wchodzących, choć jednocześnie sprzedawany był ich dług. Ropa taniała, zaś ceny akcji za Oceanem spadały. Temat tymczasowego przedłużenia finansowania rządu w USA nie został wczoraj zamknięty. Amerykański Senat podejmie dziś próbę przegłosowania go, inaczej może dojść do zatrzymania pracy agencji federalnych jak w 2013 roku.

W czwartek EURUSD kontynuował wzrost, napędzany przez słabsze dane z rynku pracy i rynku nieruchomości w USA. Konsekwencją tego było przesunięcie EURUSD z 1,2170 na otwarcie do 1,2250 (tj. poziomu ze środowego zamknięcia dnia za Oceanem). Stabilizacja EURUSD w okolicach 1,2250 na przestrzeni ostatniego tygodnia jest wynikiem oczekiwania przez inwestorów na konferencję EBC (zaplanowaną na przyszły czwartek). Wczoraj Benoit Coeure z EBC stwierdził, że nie można już mówić o wspieraniu gospodarki strefy euro w wychodzeniu z kryzysu, bo przeszła ona w fazę ożywienia i trzeba raczej myśleć o szykowaniu się z polityką pieniężną pod kolejny kryzys. To kolejne stwierdzenie z EBC, choć nie wprost, że potrzebna jest zmiana komunikacji banku w bardziej jastrzębią stronę. Inwestorzy nie wydają się być przekonani, że do takiej zmiany dojdzie już w przyszłym tygodniu. Posiedzeniu może więc towarzyszyć dodatkowa nerwowość na rynkach.

W czwartek złoty zyskiwał w relacji do euro przez cały dzień. Pomagały mu w tym wzrosty EURUSD oraz dobre nastawienie rynków do walut rynków rozwijających się. W efekcie EURPLN przesunął się z 4,1690 na środowym zamknięciu do 4,1620 w czwartek po południu. USDPLN po otwarciu na poziomie 3,40, maszerował w górę do godzin porannych by w dalszej części dnia powrócić na poziomy otwarcia, podobnie jak w poprzednich dniach.

W przypadku pozostałych walut regionu korona czeska umacniała się, co znalazło odzwierciedlenie w spadku EURCZK do 25,36. Podobnie umacniał się węgierski forint, EURHUF spadł z 308,50 do

308,30. USDRUB po porannym wzroście powrócił na 56,60, wykazując odporność na spadające ceny ropy.

Dziś spodziewamy się stabilizacji EURPLN oraz USDPLN. Naszym zdaniem inwestorzy będą czekać z decyzjami na czwartkową konferencję EBC.

Na amerykańskim rynku długu obserwowaliśmy wypzedaż długiego końca i środka krzywej w oczekiwaniu na aukcję nowych TIPS-ów (długu indeksowanego inflacją). Inwestorzy najwyraźniej obawiali się przesunięcia oczekiwań inflacyjnych rynku w górę i będącej tego konsekwencją wypzedaży długiego końca. Przełożyło się to na ruch w górę długiego końca krzywej o 3 pb., zmiana ta jednak była chwilowa i tuż przed aukcją skala wzrostów została ograniczona do 1 pb. Na rynku europejskim krzywa niemieckich papierów skarbowych wystromiła się, wskutek wzrostu długiego końca o 1 pb i podobnej skali spadku krótkiego końca. Zmianom tym towarzyszyły przesunięcia w dół krzywych dochodowości krajów południa Europy o 1-2 pb., po udanej aukcji w Hiszpanii i nieznaczne wzrosty długiego końca krzywej IRS.

Krajowy dług tracił w długim końcu i środku krzywej (rentowność +5 pb) i zyskiwał w krótkim (- 1 pb). Zmianom tym towarzyszyły podobne w skali ruchy na rynku swapowym, z wyjątkiem krótkiego końca, który urósł o 1 pb. Inwestorzy starali się odwrócić ostatnie spadki spreadów do rynków bazowych.

Dziś spodziewamy się nieznacznej korekty w dół długiego końca i środka krzywej. W dłuższym terminie pozostanie on jednak pod presją, w przeciwieństwie do krótkich papierów, które powinny zyskiwać przed wykupami.

Dziś dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się wzrostu sprzedaży o 10,9% r/r (konsensus 5,8% r/r) i produkcji o 2,2% (konsensus 2,8% r/r). Tak wyraźne wyhamowanie dynamiki produkcji wobec listopada (9,1% r/r) to konsekwencja mniejszej liczby dni roboczych r/r oraz efektu bazy wywołanego tym, że w ostatnich miesiącach 2016 roku zaczynało się już ożywienie aktywności gospodarczej. Grudniowy wynik produkcji po oczyszczeniu z tych efektów statystycznych powinien pozostać wokół 6-7% r/r.

Według doniesień dziennika Rzeczpospolita rząd jeszcze w tej kadencji zamierza dokończyć reformę OFE. Wcześniejsze wypowiedzi sugerowały odłożenie tematu na dalszą przyszłość w związku z brakiem porozumienia między ministerstwem finansów a ministerstwem pracy. Nasilone mają być też prace nad wdrożeniem PPK (Pracowniczych Planów Kapitałowych) wzmacniających trzeci filar zabezpieczenia emerytalnego Polaków.

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	4.1645	CZKPLN	0.1640
USDPLN	3.3949	HUFPLN*	1.3493
EURUSD	1.2267	RUBPLN	0.0600
CHFPLN	3.5492	NOKPLN	0.4330
GBPPLN	4.7257	DKKPLN	0.5592
USDCNY	6.4055	SEKPLN	0.4236

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.160	4.171	4.166	4.163	4.1663
USDPLN	3.390	3.425	3.400	3.405	3.4108
EURUSD	1.217	1.229	1.225	1.223	-

Rynek stopy procentowej 18/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.57	2	4 sty 18	OK0720	1.863
PS0123 (5L)	2.65	0	4 sty 18	PS0123	2.561
DS0727 (10L)	3.33	0	15 gru 17	DS0727	3.209

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	2.04	1	-0.26	0
2L	1.99	1	2.25	2	-0.13	0
3L	2.17	2	2.36	3	0.04	0
4L	2.34	3	2.42	3	0.22	1
5L	2.48	4	2.46	3	0.38	1
8L	2.77	5	2.56	4	0.76	2
10L	2.91	4	2.62	5	0.96	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.39	-11
T/N	1.51	1
SW	1.56	0
2W	1.59	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	0
6x9	1.76	0
9x12	1.83	0
3x9	1.81	0
6x12	1.82	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.74	-2
Francja	16	0	0.27	0
Węgry	116	1	1.51	-1
Hiszpania	42	-3	0.91	-1
Włochy	103	-2	1.40	-1
Portugalia	72	0	1.43	0
Irlandia	25	-1	0.40	-1
Niemcy	8	-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

CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK		WARTOŚĆ
PIĄTEK (12 stycznia)									
09:00	HU	Inflacja		XII	% r/r	2,2		2,1	2,5
14:30	US	Inflacja		XII	% m/m	0,1		0,1	0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna		XII	% m/m	0,5		0,4	0,8
PONIEDZIAŁEK (15 stycznia)									
14:00	PL	Inflacja		XII	% r/r	0,0	2,0	2,1	2,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących		XI	mln €	693	881	233	575
14:00	PL	Bilans handlowy		XI	mln €	554	608	109	597
14:00	PL	Eksport		XI	mln €	17 884	17 985	18 243	17 914
14:00	PL	Import		XI	mln €	17 289	17 377	18 134	17 317
WTOREK (16 stycznia)									
14:00	PL	Inflacja bazowa		XII	% r/r	0,8	0,8	0,9	0,9
ŚRODA (17 stycznia)									
11:00	EZ	HICP		XII	% r/r	1,4		1,4	1,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw		XII	% r/r	4,5	4,6	4,6	4,5
14:00	PL	Płace		XII	% r/r	6,9	7,5	7,3	6,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA		XII	% m/m	0,5		0,9	0,2
CZWARTEK (18 stycznia)									
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		13/01/2018	tys.	245,0		220,0	261,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów		XII	% m/m	-2,1		-8,2	3,3
PIĄTEK (19 stycznia)									
14:00	PL	Produkcja przemysłowa		XII	% r/r	2,8	2,2	-	9,1
14:00	PL	Produkcja budowlana		XII	% r/r	10,1	10,2	-	19,8
14:00	PL	PPI		XII	% r/r	0,6	0,6	-	1,8
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna		XII	% r/r	5,8	10,9	-	8,8
16:00	US	Indeks Michigan		I	pkt	97,0		-	95,9

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