

CODZIENNIK

25 stycznia 2018

Czy mocne euro wpłynie na EBC?

- Kolejne mocne dane z polskiej gospodarki
- Prezes NBP umacnia złotego, sekretarz skarbu USA osłabia dolara
- Rentowności w kraju i za granicą w górę
- Dzisiaj decyzja EBC, dane z Niemiec i USA

Wczoraj odnotowaliśmy korektę wtorkowych wzrostów cen akcji i umocnienia obligacji. Największy wpływ na notowania walut miały wypowiedzi amerykańskiego sekretarza skarbu Stevena Mnuchina i prezesa polskiego banku centralnego.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział wczoraj w rozmowie z PAP, że w 2019 r. możliwa jest podwyżka stóp jeśli m.in. „wzrost płac będzie za szybki”. Wypowiedź ta kontrastuje mocno z raczej zachowawczą retoryką prezesa prezentowaną choćby na konferencjach prasowych po posiedzeniach RPP i dlatego miała wczoraj wpływ na notowania złotego i stawek na rynku stopy procentowej. Naszym zdaniem wypowiedź Glapińskiego była jednak mocno warunkowa i wciąż obstaje on przy swoim przekonaniu o braku potrzeby podwyżek stóp w Polsce.

Steven Mnuchin powiedział z kolei, że słaby dolar jest dobry dla amerykańskiej gospodarki, bo korzystnie wpłynie na wymianę handlową. Dodał też, że celem rządu USA jest wzrost PKB o 3% lub więcej. Jego słowa o słabości dolara wyraźnie ciążyły wczoraj amerykańskiej walucie.

Kurs EURUSD wzrósł do ok. 1,240 z 1,232 ustanawiając nowe tegoroczne maksimum. Wstępne odczyty styczniowych PMI dla przemysłu strefy euro i Niemiec rozczarowały, ale szacunki dla sektora usług zaskoczyły na plus i być może dlatego publikacje te nie wywołały spadku EURUSD. Dzisiaj kluczowy wpływ na kurs może mieć wynik posiedzenia EBC. Zeszlutygodniowe próby werbalnych interwencji zmierzających do zatrzymania aprecjacji euro sprawiają, że zakładamy, że ton komunikatu i przekaz na konferencji prasowej nie będą zbyt jastrzębie. W efekcie, wynik posiedzenia EBC może pchnąć EURUSD w dół.

Kurs EURPLN spadł wczoraj do 4,146 przebijając minimum z piątkowej sesji na 4,16 w reakcji na jastrzębi ton wypowiedzi prezesa NBP oraz dalsze wzrosty EURUSD. Aprecjacja euro do dolara wywarła dodatkową presję na spadek USDPLN, który zbliżył się wczoraj do 3,35, tj. najniższego poziomu od grudnia 2014. Z pozostałych walut regionu, lekko umocnił się jeszcze forint, podczas gdy korona oraz rubel pozostały stabilne. Ton protokołu z ostatniego posiedzenia EBC był jastrzębi, ale nie wpłynęło to negatywnie na waluty CEE i odwrotna korelacja EURPLN z EURUSD okazała się istotniejsza. Sądzymy że wynik posiedzenia EBC może wywrzeć presję na spadek EURUSD, co z kolei mogłoby pchać EURPLN w górę przy założeniu, że korelacja utrzyma się.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności rosły, szczególnie na długim końcu krzywych. Podobny trend miał miejsce na rynkach bazowych i peryferiach strefy euro. Kluczowe dla osłabienia długu za granicą może mieć szybkie wznowienie działalności przez amerykańskie agencje rządowe po zawieszeniu spowodowanym przekroczeniem limitu długu oraz wczorajsze wypowiedzi sekretarza skarbu USA. Dzisiaj kluczowy dla rynku obligacji będzie wynik posiedzenia EBC. Sądzymy, że silne umocnienie euro na przestrzeni tego tygodnia wpłynie na wydzwięk komunikatu i konferencji prasowej, więc nie będzie on zbyt jastrzębi. Taki scenariusz powinien pomóc obligacjom odrobić część ostatnich strat. Ponadto zapowiedziana na piątkową aukcję podaż długu (5-7 mld zł) w połączeniu z oczekiwanym dziś wykupem (8,6 mld zł serii WZ0118) spowoduje spadek nominalnego poziomu długu w złotych obligacjach rynkowych o 1,6-2,6 mld zł. To także powinno dać pozytywny impuls rynkowi papierów skarbowych.

W styczniu 2018, wyrównane sezonowo wskaźniki koniunktury gospodarczej według GUS zanotowały poprawę we wszystkich sektorach gospodarki, przy czym w przetwórstwie przemysłowym i w branży hotelowo-gastronomicznej były to jedne z najsilniejszych wzrostów indeksów w historii. Wskaźnik koniunktury w przemyśle podskoczył z 9,2 do 17,5 pkt., najwyższego poziomu od kwietnia 2008, przy mocnej poprawie wszystkich komponentów (m.in. ocen sytuacji gospodarczej, produkcji i portfela zamówień, sytuacji finansowej, a także prognoz zatrudnienia). Wysokie odczyty wskazują na mocny początek roku pod względem aktywności w krajowej gospodarce, pomimo narastających problemów z niedoborem pracowników. Należy się zatem spodziewać, naszym zdaniem, mocnych odczytów produkcji przemysłowej oraz budowlano-montażowej w styczniu.

Szczegółowe dane o płacach pokazały, że wyniki za grudzień (7,3% r/r) zostały pobite przez wypłaty okolicznościowe w górnictwie. Górnictwo wniosło do wzrostu płac 1,3 punktu procentowego – najwięcej od lutego 2013 r. Wzrost płac w pozostałych sektorach wyniósł średnio 6,5% r/r, czyli mniej niż w listopadzie (7,1% r/r). Spowolnienie to nie oznacza jednak naszym zdaniem spadku presji płacowej, a raczej jest związane z ujemnym efektem dni roboczych, który obniżył płace w sektorach częściowej wykorzystujących pracę na akord (np. w przetwórstwie przemysłowym). Na uwagę zasługuje wzrost płac w handlu, który przyspieszył do 9,2% r/r i był najwyższy od połowy 2008 r.

W grudniu 2017 r. wydatki na emerytury i renty były o ok. 600 mln zł większe niż we wrześniu, tzn. przed obniżeniem wieku emerytalnego do 65 lat dla mężczyzn i 60 lat dla kobiet. Wg danych ZUS, do grudnia na emeryturę przeszło ok. 313 tys. osób a roczne wydatki z tytułu emerytur wzrosną z tego powodu o ok. 7,5 mld zł w tym roku.

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	4.1472	CZKPLN	0.1634
USDPLN	3.3402	HUFPLN*	1.3409
EURUSD	1.2416	RUBPLN	0.0598
CHFPLN	3.5421	NOKPLN	0.4314
GBPPLN	4.7621	DKKPLN	0.5570
USDCNY	6.3406	SEKPLN	0.4218

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.145	4.172	4.172	4.153	4.1637
USDPLN	3.343	3.398	3.397	3.352	3.375
EURUSD	1.228	1.240	1.228	1.239	-

Rynek stopy procentowej 24/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.54	1	4 sty 18	OK0720	1.863
PS0123 (5L)	2.68	4	4 sty 18	PS0123	2.561
DS0727 (10L)	3.34	2	15 gru 17	DS0727	3.209

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.04	1	-0.26	0
2L	2.03	3	2.26	1	-0.13	0
3L	2.22	5	2.38	1	0.04	-1
4L	2.41	6	2.45	1	0.23	1
5L	2.55	7	2.50	1	0.39	1
8L	2.84	8	2.61	2	0.78	2
10L	3.00	8	2.67	2	0.98	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.19	-29
T/N	1.25	-25
SW	1.54	-1
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	1.86	2
3x9	1.82	1
6x12	1.85	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	4
Francja	16	-1	0.27	0
Węgry	116	1	1.54	0
Hiszpania	42	0	0.76	-1
Włochy	97	-3	1.31	-1
Portugalia	66	-1	1.29	-1
Irlandia	25	-1	0.42	0
Niemcy	8	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

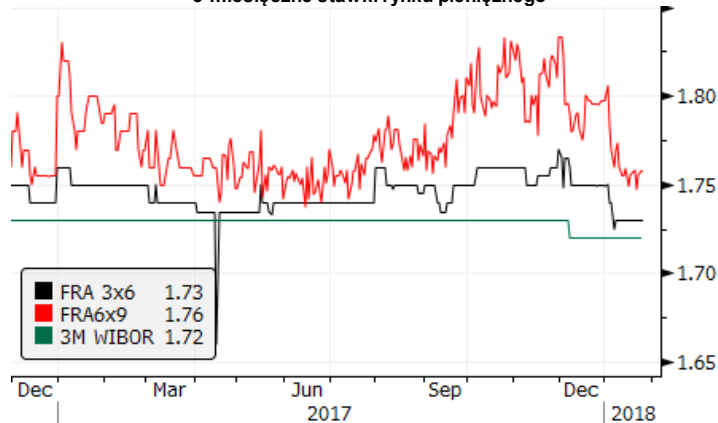
Kurs złotego



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
PIĄTEK (19 stycznia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	3,5	2,2	2,7	9,1
14:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	11,6	10,2	12,7	19,8
14:00	PL	PPI	XII	% r/r	0,6	0,6	0,3	1,8
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	7,7	10,9	5,2	8,8
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	97,0	-	94,4	95,9
PONIEDZIAŁEK (22 stycznia)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (23 stycznia)								
11:00	DE	ZEW	I	pkt	89,9	-	95,2	89,3
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	4,4	4,2	4,6	4,5
ŚRODA (24 stycznia)								
09:30	DE	Wstępny PMI-przemysł	I	pkt	63,0	-	61,2	63,3
09:30	DE	Wstępny PMI-usługi	I	pkt	55,5	-	57,0	55,8
10:00	EZ	Wstępny PMI-przemysł	I	pkt	60,3	-	59,6	60,6
10:00	EZ	Wstępny PMI-usługi	I	pkt	56,4	-	57,6	56,6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	6,5	6,6	6,6	6,5
14:00	PL	Wskaźniki koniunktury GUS	I	pkt				
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	-1,9	-	-3,6	5,1
CZWARTEK (25 stycznia)								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	117,0	-		117,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	-7,9	-		17,5
PIĄTEK (26 stycznia)								
11:30	PL	Aukcja obligacji			-			
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,9	-		1,3
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% k/k	3,0	-		3,2

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