

CODZIENNIK

26 stycznia 2018

W EBC bez zmian

- Brak gołębiego przekazu ze strony EBC
- Złoty stabilny do euro i mocniejszy do dolara w wyniku wzrostu EURUSD
- Rentowności w kraju i za granicą wyraźnie w górę
- Dzisiaj w kraju aukcja obligacji, za granicą ważne dane z USA

Zgodnie z oczekiwaniami, EBC nie zmienił wczoraj parametrów polityki pieniężnej. Główna stopa procentowa nadal wynosi 0%, miesięczna skala zakupów obligacji to wciąż 30 mld euro, a cały program ma trwać do września lub dłużej.

W komunikacie ponownie zwrócono uwagę na bardzo szybki wzrost aktywności ekonomicznej w strefie euro, który powinien w końcu doprowadzić do wzrostu inflacji do celu. Jednocześnie, powtórzono, że nadal potrzebne jest znaczne wsparcie ze strony polityki pieniężnej. W porównaniu do poprzedniego komunikatu, pojawiło się stwierdzenie, że zmiany na rynku walutowym rodzą niepewność co do średnioterminowych perspektyw dla inflacji. Wydaje się, że po znacznej aprecjacji euro jaka miała miejsce w ostatnich tygodniach rynek oczekiwał bardziej zdecydowanego odniesienia do sytuacji na rynku walutowym. W efekcie, jedynie zwrócenie uwagi na umocnienie wspólnej waluty połączone z nadal pozytywnymi perspektywami gospodarczymi przyczyniło się do dalszego wzrostu EURUSD w trakcie konferencji prasowej. Brak jasnych „gołębich” akcentów miał też negatywny wpływ na obligacje na rynkach bazowych i peryferiach strefy euro.

Ogólnie, wynik styczniowego posiedzenia EBC nie zmienia perspektyw polityki pieniężnej w strefie euro. Pierwszej podwyżki stóp należy się spodziewać nie wcześniej niż w 2019, po tym jak zakończy się program skupu aktywów. Na posiedzeniu nie doszło też do sugerowanej wcześniej zmiany sposobu komunikacji z rynkami (w szczególności porzucenia „easing bias” czyli możliwości rozszerzenia programu QE w razie potrzeby). Wg informacji Reutersa i Bloomberg’a część bankierów centralnych chce poczekać z tym do marcowego posiedzenia.

Kurs EURUSD wahał się nieco poniżej nowego tegorocznego szczytu na ok. 1,245 w oczekiwaniu na komunikat i konferencję prasową EBC. Zachowawcza retoryka EBC ws. kursu euro miała istotny wpływ na notowania EURUSD, który wzrósł chwilowo powyżej 1,253. Na koniec dnia zanotowano korektę do 1,25. Pod koniec dnia dolar umocnił się pod wpływem wypowiedzi Donalda Trumpa, który stwierdził, że dolar będzie się umacniał a on jest zwolennikiem silnego dolara. Naszym zdaniem dzisiaj korekta w dół kursu EURUSD może być dziś kontynuowana. Oprócz realizacji zysków z obserwowanych od początku tygodnia wzrostów, do umocnienia dolara mogłyby się przyczynić dane z USA.

Kurs EURPLN wahał się od początku dnia blisko 4,146, a kurs USDPLN był stabilny w pobliżu 3,34. W przypadku innych walut regionu, korona i rubel zyskiwały jeszcze przed rozpoczęciem konferencji prasowej EBC. Wynik posiedzenia EBC nie miał istotnego wpływu na notowania walut CEE i na koniec dnia kurs EURPLN był blisko 4,145. Dziś poznamy ważne dane z USA. Jeśli zaskoczą na plus, mogą wywołać korektę w dół EURUSD, co z kolei mogłoby ciążyć złotemu na koniec tygodnia.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności dość wyraźnie wzrosły, do czego przyczyniła się retoryka EBC. Ruch w górę rentowności odnotowano także za granicą – w podobnej skali na peryferiach strefy euro, w nieznacznie mniejszej skali na rynkach bazowych. Dzisiaj w Polsce odbędzie się aukcja obligacji. Jak pisaliśmy wczoraj, obniżenie górnej granicy planowanej oferty i wczorajszy wykup WZ0118 za ok. 8,6 mld zł spowodują spadek nominalnego poziomu długu w złotych obligacjach rynkowych o 1,6-2,6 mld zł, co powinno mieć korzystny wpływ na polskie obligacje.

URE opublikowało nową taryfę dla spółki gazowej PSG, operatora ogólnopolskiego systemu dystrybucyjnego. Taryfa zakłada obniżenie opłaty dystrybucyjnej o ok. 7,4% i ma obowiązywać do końca roku 2018 r. Spółka ma 45 dni na wdrożenie nowych cen. Naszym zdaniem może się to przełożyć na spadek cen w obrocie detalicznym, ale nie wcześniej niż w II kw., gdyż URE zatwierdziło już taryfy detaliczne na I kw.

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	4.1416	CZKPLN	0.1633
USDPLN	3.3187	HUFPLN*	1.3395
EURUSD	1.2479	RUBPLN	0.0595
CHFPLN	3.5465	NOKPLN	0.4323
GBPPLN	4.7295	DKKPLN	0.5563
USDCNY	6.3256	SEKPLN	0.4221

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.137	4.155	4.153	4.139	4.1493
USDPLN	3.308	3.354	3.352	3.314	3.3376
EURUSD	1.239	1.254	1.239	1.249	-

Rynek stopy procentowej 25/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.53	-1	4 sty 18	OK0720	1.863
PS0123 (5L)	2.69	1	4 sty 18	PS0123	2.561
WS0428 (10L)	3.37	4	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	2.06	2	-0.26	0
2L	2.04	2	2.28	2	-0.12	1
3L	2.25	3	2.40	2	0.08	4
4L	2.45	4	2.47	2	0.26	3
5L	2.61	6	2.52	2	0.43	4
8L	2.90	6	2.62	1	0.81	3
10L	3.06	6	2.67	0	1.00	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.15	-4
T/N	1.49	24
SW	1.54	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	1.85	-1
3x9	1.82	-1
6x12	1.84	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	4
Francja	16	0	0.28	0
Węgry	116	1	1.56	0
Hiszpania	43	2	0.81	2
Włochy	98	1	1.36	1
Portugalia	66	0	1.30	2
Irlandia	25	-1	0.43	1
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

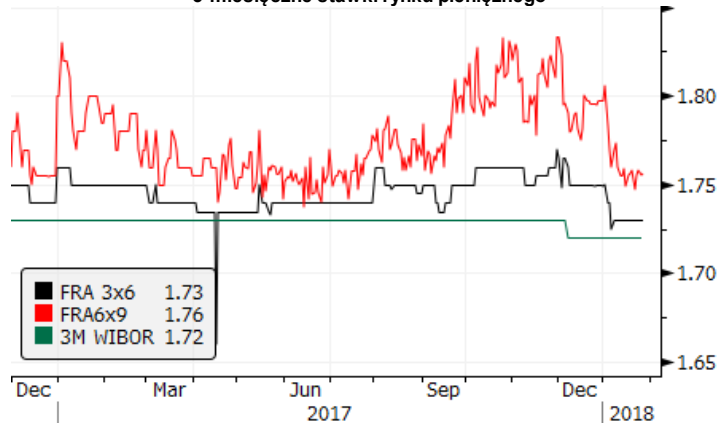
Kurs złotego



Rentowności obligacji 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	-	117,6	117,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	-7,9	-	-9,3	15,0
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