

CODZIENNIK

6 lutego 2018

Giełdy w dół, obligacje w górę

- Dalszy wzrost awersji do ryzyka na świecie
- Giełdy mocno spadają, obligacje zyskują
- Złoty na razie odporny na globalne zawirowania
- Dziś dane z Czech i pierwszy dzień posiedzenia RPP

Początek tygodnia na globalnym rynku był bardzo dynamiczny. Na giełdach ponownie dominowały spadki, a niższy apetyt na ryzyko miał wyraźny pozytywny wpływ na obligacje z rynków bazowych i peryferii strefy euro. Giełdy w USA zanotowały największy spadek indeksów od co najmniej 6 lat; wyprzedaż była też kontynuowana w Azji. Po piątkowej pozytywnej niespodziance ze strony danych z rynku pracy, wczoraj indeks ISM dla sektora usług USA też zaskoczył na plus rosnąc w styczniu do nowego historycznego maksimum. Zamówienia w niemieckim przemyśle, opublikowane dziś rano, również były wyraźnie lepsze od prognoz. Solidne perspektywy wzrostu w największych światowych gospodarkach dają nadzieję, że spadki na giełdach nie będą bardzo głębokie i długotrwałe, ale dynamika tego ruchu skłania do ostrożności w krótkim terminie. Wyraźny wzrost globalnej awersji do ryzyka może dzisiaj negatywnie wpłynąć na aktywa z rynków rozwijających się.

Według ankiety kredytowej przeprowadzonej przez NBP wśród banków działających w Polsce w IV kw. doszło do umiarkowanego zaostrzenia kryteriów kredytów dla firm. Był to też kolejny kwartał zaostrzenia kryteriów dla kredytów mieszkaniowych (czwarty z rzędu) i konsumpcyjnych (siódmy z rzędu). Banki odnotowały w IV kw. poprawę popytu na kredyty długoterminowe ze strony małych i średnich firm oraz na kredyty konsumpcyjne (czwarty kwartał z rzędu) przy pogorszeniu popytu na kredyty mieszkaniowe. Wyniki ankiety można uznać za zaskakujące pod kilkoma względami. Wobec rewelacyjnych dotychczasowych wyników gospodarki uwagę zwraca wysoki odsetek wskazań banków na narastające ryzyko niektórych branż (budownictwo) i „istotny wzrost ryzyka dla części klientów” w pytaniu o przyczyny zaostrzenia polityki kredytowej dla firm, a w przypadku polityki wobec kredytów dla osób prywatnych – stosunkowo wysoki odsetek wskazań na ryzyko związaną z przewidywaną sytuacją gospodarczą (najwyższy od 2012 r.). W przypadku kredytów mieszkaniowych za zaostrzeniem kryteriów stało też obniżenie ustawowego wieku emerytalnego (odbijające się na wyliczeniach zdolności kredytowej). Jednocześnie trzeci kwartał z rzędu banki odnotowały istotny wzrost zainteresowania firm finansowaniem inwestycji oraz zwiększaniem kapitału obrotowego i finansowaniem zapasów.

W raporcie wspomniano też o powszechnym w sektorze firm wzrostem zainteresowania kredytem pod projekty z dofinansowaniem z UE. Wzrósł też ponownie popyt konsumentów na kredyt pod zakup dóbr trwałego użytku. Wszystkie ankietowane banki wskazały też na nasilenie popytu na finansowanie dóbr konsumpcyjnych oraz na pozytywny wpływ wzrostu dostępności oferty kredytowej w kanałach zdalnych.

Rynek walutowy

EURUSD spadał od samego początku dnia, a początek sesji w USA przyniósł przyspieszenie aprecjacji dolara. Korzystnie na amerykańską walutę wpływały w dalszym ciągu mocne dane z rynku pracy opublikowane w piątek, wzrost popytu na bezpieczne aktywa i umocnienie amerykańskich obligacji na początku tego tygodnia. W efekcie, na koniec krajowych godzin handlu kurs był blisko 1,24 (a dziś rano lekko poniżej tego poziomu). Dzisiaj nie poznamy żadnych ważnych danych, więc notowania pozostaną pod wpływem globalnego nastroju. Jeśli na giełdach utrzymają się spadki, dolar może jeszcze zyskiwać.

EURPLN spadł wczoraj do 4,14 z ok. 4,16 pomimo umocnienia dolara na świecie i dużych spadków na giełdach. Wygląda na to, że czynnikiem umacniającym wczoraj złotego był na pływ kapitału na rynek obligacji, gdzie rentowności znacznie spadły. USDPLN wahał się wczoraj blisko 3,34. Sądzymy, że na dłuższą metę złoty nie będzie w stanie opierać się awersji do ryzyka jaka panuje na globalnym rynku. Dodatkowo, zakładamy, że jutro retoryka RPP będzie jednoznacznie gołębia, co może wyrzucić presję wzrostową na EURPLN.

W przypadku innych walut CEE, forint pozostał stabilny do euro, korona zyskała do euro, a rubel stracił do umacniającego się na świecie dolara.

Rynek długu

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS przesunęła się w dół równoległe o 3-5 pb, a obligacyjna wypłaszczyła w wyniku spadku rentowności o 4 pb na długim końcu. Polska 10-lątka radziła sobie podobnie jak jej niemiecki odpowiednik i dług z peryferii strefy euro oraz lepiej niż długoterminowy benchmark amerykański. Sądzymy, że ostatnie wzrosty rentowności w kraju i za granicą były zbyt szybkie i niebawem mogą być wykorzystane do kupna obligacji. Dodatkowym wsparciem dla polskiego długu może być gołębia retoryka RPP oczekiwana przez nas na konferencji po jutrzejszej decyzji. W krótkim terminie umocnieniu krajowych papierów skarbowych może jednak przeciwdziałać wzrost awersji do ryzyka.

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	4.1583	CZKPLN	0.1649
USDPLN	3.3544	HUFPLN*	1.3408
EURUSD	1.2397	RUBPLN	0.0586
CHFPLN	3.5938	NOKPLN	0.4280
GBPPLN	4.6846	DKKPLN	0.5586
USDCNY	6.2844	SEKPLN	0.4210

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/02/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.142	4.171	4.170	4.150	4.1585
USDPLN	3.333	3.362	3.346	3.339	3.3375
EURUSD	1.240	1.248	1.246	1.243	-

Rynek stopy procentowej 05/02/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.72	-1	26 sty 18	OK0720	1.823
PS0123 (5L)	2.77	0	26 sty 18	PS0123	2.665
WS0428 (10L)	3.52	-3	26 sty 18	WS0428	3.446

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	1	2.11	0	-0.27	0
2L	2.05	-1	2.35	-1	-0.12	0
3L	2.31	-2	2.50	-2	0.08	-1
4L	2.53	-3	2.60	-2	0.29	-1
5L	2.71	-4	2.66	-1	0.47	-2
8L	3.02	-2	2.80	0	0.90	-2
10L	3.15	-3	2.86	0	1.11	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	1
T/N	1.56	1
SW	1.55	0
2W	1.59	1
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	1
3x6	1.73	0
6x9	1.75	0
9x12	1.85	2
3x9	1.82	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.82	0
Francja	17	1	0.26	0
Węgry	116	1	2.01	2
Hiszpania	45	2	0.74	2
Włochy	99	4	1.31	3
Portugalia	67	4	1.32	3
Irlandia	25	-1	0.41	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

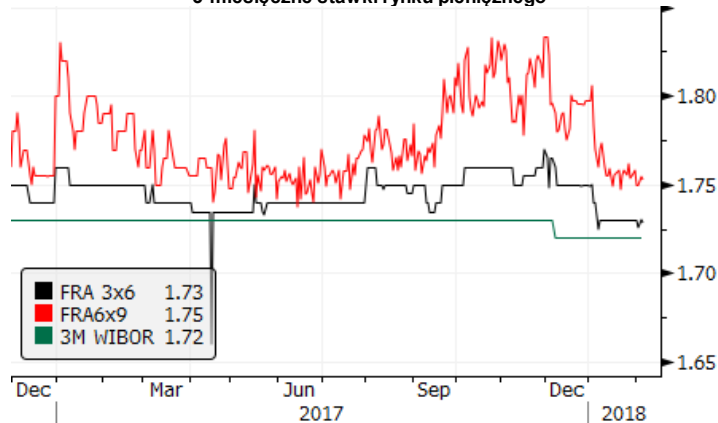
Kurs złotego



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 (2 lutego)									
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	180,0		200,0	148,0	
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,1		4,1	4,1	
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	95,0		95,7	94,4	
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,0		2,8	2,9	
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	1,5		1,7	1,3	
PONIEDZIAŁEK (5 lutego)									
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	53,5	-	54,7	53,9	
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	57,0	-	57,3	57,0	
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	57,6	-	58,0	57,6	
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-1,0	-	-1,1	2,0	
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	56,5	-	59,9	56,0	
WTOREK (6 lutego)									
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,7	-	3,8	-0,4	
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	3,7	-		8,5	
ŚRODA (7 lutego)									
	PL	Decyzja NBP		%	1,5	1,5	-	1,5	
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,5	-		3,4	
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,1	-		3,4	
CZWARTEK (8 lutego)									
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-1,0	-		4,1	
11:30	PL	Aukcja obligacji			-				
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	232,0	-		230,0	
PIĄTEK (9 lutego)									
Brak ważnych wydarzeń									

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