Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

7 lutego 2018

Retoryka RPP raczej pozostanie bez zmian

- **Odreagowanie na giełdach w USA i w Azji**
- **Złoty chwilowo nieco słabszy, obligacje mocne**
- **Dolar zyskał na fali awersji do ryzyka**
- **Dzisiaj decyzja RPP**

Wtorkowa sesja w Europie przebiegała według podobnego scenariusza, co poniedziałkowa. Indeksy giełdowe dalej gwałtownie spadały, co miało pozytywny wpływ na obligacje na rynkach bazowych oraz peryferiach strefy euro. Na fali odwrotu od ryzykownych aktywów trzeci dzień z rzędu zyskiwał dolar, co ciążyło wczoraj walutom z rynków wschodzących. Zmiana sytuacji nastąpiła dopiero po zamknięciu rynku europejskiego. Na giełdach w USA pod koniec sesji nastąpiło odreagowanie i główne indeksy zakończyły dzień na sporych plusach, chociaż w trakcie sesji zmienność była duża. W ślad za tym poprawa nastrojów nastąpiła też na dzisiejszej sesji w Azji, co pozwala oczekiwać, że dzisiejszy dzień minie już pod znakiem mniejszej awersji do ryzyka.

Rynek walutowy

EURUSD spadł wczoraj trzecią sesję z rzędu zbliżając się do 1,23, najniższego poziomu od końca stycznia. Dolara wspierał powrót inwestorów do bezpiecznych aktywów. W szerszym kontekście, ostatnie zmiany EURUSD nie odbiegają od trendu rozwijającego się w ubiegłych tygodniach, w odróżnieniu od sytuacji na rynkach giełdowych czy obligacyjnych. Do końca tygodnia, nie poznamy żadnych ważnych danych ze świata i wydaje się, że to tempo zmian indeksów giełdowych wyznaczy kierunek zmian kursu EURUSD na najbliższe dni. Dzisiaj rano widać lekkie odbicie w górę EURUSD, do prawie 1,24, w czym mogły pomóc wzrosty na parkietach w USA i Azji.

EURPLN wahał się wczoraj w przedziale 4,15-4,17, a USDPLN wzrósł do 3,38 z 3,34 pod wpływem spadającego EURUSD. Dziś rano EURPLN ponownie skierował się w stronę 4,15 w reakcji na uspokojenie nastrojów na światowych giełdach. Dzisiaj RPP ogłosi decyzję ws. stóp procentowych i naszym zdaniem ton komunikatu oraz przebieg konferencji mogą mieć wpływ na złotego. Część inwestorów odebrała niedawny wywiad prezesa NBP jako raczej jastrzębi, podczas gdy my zakładamy, że retoryka RPP pozostanie raczej gołębia. Jeśli tak faktycznie będzie, złoty mógłby na konferencję RPP zareagować lekkim osłabieniem.

Inne waluty regionu także wczoraj radziły sobie dość dobrze – forint jedynie na chwilę stracił do euro, korona pozostała stabilna, tak jak rubel.

Rynek długu

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS znowu spadły (tym razem głównie na środku oraz długim końcu), podczas gdy rentowności obligacji nie uległy zmianom, pozostając z tyle za w dalszym ciągu umacniającym się długiem niemieckim czy państw z peryferii strefy euro. Dziś uwaga inwestorów może zwrócić się w stronę krajowej RPP i tonu komunikacji po decyzji. Według nas komunikat Rady będzie łagodny, rozwiewając ewentualne obawy o szybsze podwyżki stóp procentowych. Jednocześnie, na zachowanie krajowego rynku stopy może mieć wpływ sytuacja na rynkach bazowych, gdzie niewykluczony jest wzrost rentowności w efekcie zakończenia mocnych spadków na giełdach.

Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zaoferuje obligacje OK0720, WZ1122, PS0123,WS0428 i WZ0528 o łącznej wartości 3-5 mld zł. Według najnowszych danych resortu, na koniec grudnia 2017 największymi posiadaczami oferowanych na jutrzejszej aukcji serii byli inwestorzy krajowi.

Polityka pieniężna

Dzisiaj RPP ogłosi decyzję ws. stóp procentowych NBP. Choć nie spodziewamy się zmian parametrów polityki pieniężnej, to wynik posiedzenia może być interesujący w kontekście ostatnich wypowiedzi prezesa NBP Adama Glapińskiego. Ostatni obszerny wywiad prasowy przeprowadzony w Davos zdawał się mieć nieco inny wydźwięk niż jego wypowiedzi z wcześniejszych konferencji prasowych RPP, co część inwestorów odebrała prawdopodobnie jako sygnał zmiany stanowiska w sprawie perspektyw polityki pieniężnej. Być może dzisiejsza konferencja prasowa pozwoli wyjaśnić te wątpliwości. Naszym zdaniem stanowisko prezesa NBP raczej nie uległo znaczącej zmianie i w czasie konferencji RPP będzie on podkreślał warunkowość ewentualnych podwyżek stóp w 2019 r. Także styczniowy protokół z posiedzenia RPP był potwierdzeniem gołębiości bankierów centralnych i osłabienia obozu jastrzębi. Zgadujemy, że na konferencji po dzisiejszym posiedzeniu pojawi się Kamil Zubelewicz (który zdaje się trwać przy swoich jastrzębich przekonaniach) oraz Grażyna Ancyparowicz lub Jerzy Osiatyński (postrzegani jako neutralni, chociaż jesienią ub.r. wydawało się że mogą poprzeć zacieśnienie polityki w 2018 r.).

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	4.1556	CZKPLN	0.1646
USDPLN	3.3534	HUFPLN*	1.3413
EURUSD	1.2393	RUBPLN	0.0589
CHFPLN	3.5888	NOKPLN	0.4293
GBPPLN	4.6849	DKKPLN	0.5584
USDCNY	6.2576	SEKPLN	0.4217

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 06/02/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.149	4.172	4.150	4.156	4.1547
USDPLN	3.339	3.386	3.339	3.354	3.3498
EURUSD	1.231	1.243	1.243	1.239	-

Rynek stopy procentowej 06/02/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.71	-1	26 sty 18	OK0720	1.823
PS0123 (5L)	2.75	-2	26 sty 18	PS0123	2.665
WS0428 (10L)	3.52	-1	26 sty 18	WS0428	3.446

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	2.09	-2	-0.27	0
2L	2.03	-2	2.32	-3	-0.14	-2
3L	2.28	-2	2.46	-4	0.07	-1
4L	2.49	-4	2.55	-5	0.27	-2
5L	2.66	-4	2.61	-5	0.46	-1
8L	2.96	-6	2.74	-6	0.88	-3
10L	3.10	-5	2.80	-6	1.08	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	0
T/N	1.56	0
SW	1.55	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	1.72	0
3x6	1.73	0
6x9	1.75	-1
9x12	1.83	-2
3x9	1.81	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.81	-2
Francja	17	0	0.26	0
Węgry	116	1	1.97	-1
Hiszpania	47	2	0.72	-1
Włochy	101	2	1.28	-1
Portugalia	68	0	1.35	-1
Irlandia	25	-1	0.41	0
Niemcy	8	0	-	-

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

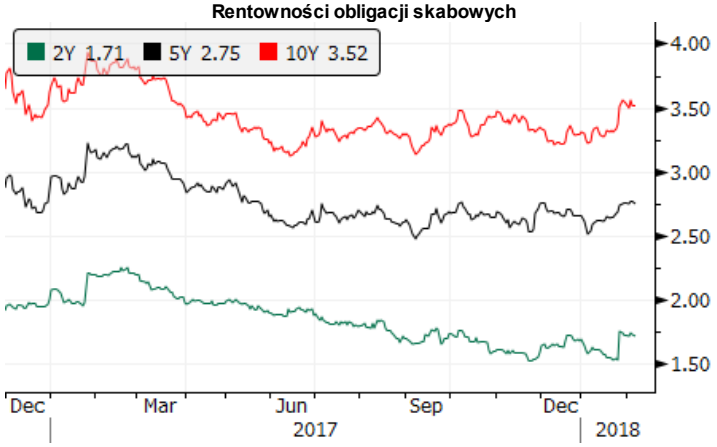
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

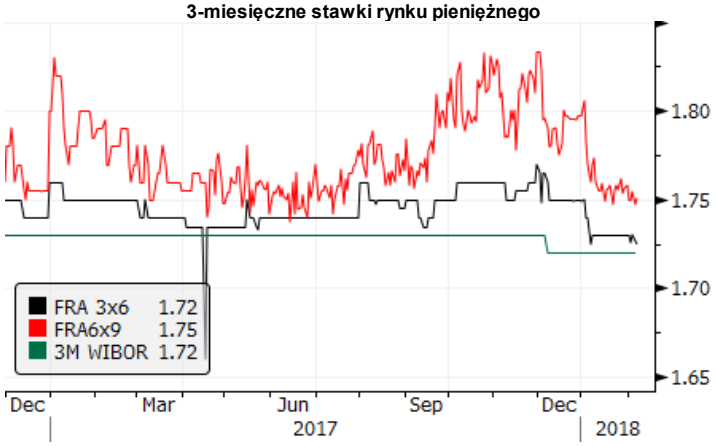
Kurs złotego



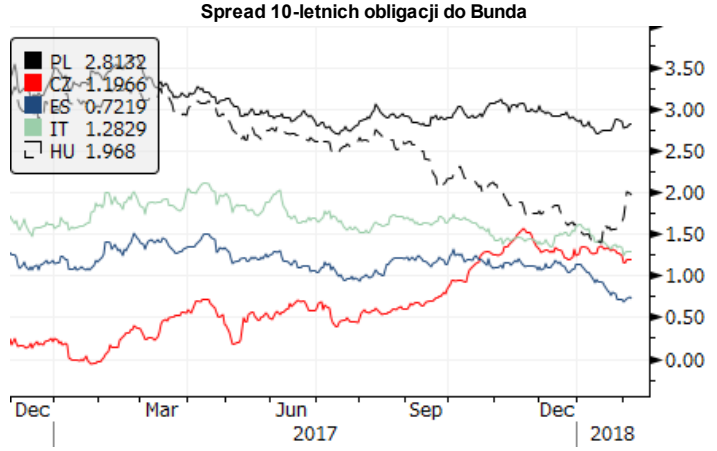
Rentowności obligacji skabowych



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	-	2,7	8,5
			ŚRODA (7 lutego)					
	PL	**Decyzja NBP**		**%**	**1,5**	**1,5**		**1,5**
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,7	-	-0,6	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