CODZIENNIK

21 lutego 2018

Ożywienie w budownictwie, przemysł lekko zwalnia

- **Waluty regionu pod presją mocniejszego dolara**
- **Notowania polskich obligacji w takt zmian na światowym rynku długu**
- **Początek roku pod znakiem ożywienia w budownictwie**
- **Dziś wstępne indeksy PMI dla przemysłu i usług, wieczorem protokół z ostatniego posiedzenia FOMC**

We wtorek rentowności obligacji rosły przez większą część dnia, waluty z rynków wschodzących były pod presją, a dolar znowu zyskiwał do euro. Indeksy giełdowe wahały się blisko poziomów z poniedziałkowego zamknięcia. Dane z Niemiec miały mieszany wydźwięk – lutowy indeks ZEW obrazujący ocenę bieżących warunków lekko rozczarował, podczas gdy indeks oczekiwań był nieco lepszy od prognoz. Dziś czeka nas publikacja wstępnych danych PMI ze strefy Euro i publikacja protokołu z FOMC.

Mocne ożywienie w budownictwie, przemysł nieco słabiej
Polska produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w styczniu o 8,6% r/r, ale dane odsezonowane pokazały jej spowolnienie do 6,2% r/r, co jest najsłabszym wynikiem od kwietnia 2017 r. Bardzo mocno na plus zaskoczyło budownictwo, gdzie produkcja wzrosła o 34,7% r/r, najmocniej od 2007 roku. Za tak dobrym wynikiem stało najprawdopodobniej mocne ożywienie aktywności inwestycyjnej. Sprzedaż detaliczna wzrosła w styczniu o 7,7% r/r, czyli powyżej konsensusu (6,5% r/r) i naszej optymistycznej prognozy (7,2% r/r). Tak jak oczekiwaliśmy, ważnym czynnikiem w poprawie wyników sprzedaży miało odbicie w dobrach trwałych. Dane wspierają naszą prognozę, wg której tempo wzrostu PKB w I kw. 2018 było nadal bliskie 5% r/r. Dane są naszym zdaniem neutralne z punktu widzenia RPP. Więcej napisaliśmy w Komentarzu na gorąco.

Polityka pieniężna – Łon wciąż w gołębim tonie
W opublikowanym dziś rano wywiadzie, znany z gołębich poglądów członek RPP Eryk Łon po raz kolejny stwierdził, że obecna polityka NBP (wait and see) jest optymalna. Podtrzymał również swoją opinię, że polityka monetarna powinna być elastyczna i otwarta na niestandardowe działania, zaś w razie kontynuacji spadków na giełdach rozważyłby on powrót do idei redukcji stóp. Zdaniem członka RPP, ostatnie umocnienie złotego i potencjalnie negatywny wpływ na eksport powinno być brane pod uwagę przy decyzjach NBP.

Rynek walutowy
EURUSD wznowił wczoraj ruch spadkowy zainicjowany w piątek i w trakcie wczorajszej sesji zbliżył się do 1,23. Wsparciem dla amerykańskiej waluty były rosnące rentowności obligacji USA, dane z Niemiec nie wywołały jednoznacznej reakcji rynku. Dziś poznamy kolejne ważne dane z Europy. Kluczowy dla notowań może być także wydźwięk protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC. Rynek stopy procentowej wycenia już w 100% marcową podwyżkę stóp, ale dolar jest wyraźnie słabszy niż by wynikało z oczekiwań na zmiany w polityce pieniężnej Fed i EBC. Stąd nawet jastrzębi wydźwięk dokumentu może korzystnie wpłynąć na dolara.

EURPLN wzrósł wczoraj do 4,15, USDPLN powyżej 3,36, kurs EURHUF do 312, EURCZK powyżej 25,33, a USDRUB przebił na chwilę 56,76. Presję na waluty regionu wywierał zyskujący na świecie dolar. Dane z Polski były lepsze od konsensusu, ale nie na tyle by umocnić złotego – tak jak zakładaliśmy, istotniejsze okazały się trendy na globalnym rynku. Dzisiaj poznamy ważne dane z Europy, a wieczorem opublikowany zostanie protokół z ostatniego posiedzenia FOMC. Widać, że złoty oraz inne waluty CEE są w dalszym ciągu wrażliwe na notowania dolara i według nas trendy na globalnym rynku pozostaną kluczowe dla zmian na polskim rynku walutowym.

Rynek długu
Wczoraj na bazowych rynkach dług widoczny był wyraźny ruch w stronę spłaszczania się krzywych. Było to wynikiem wzrostu rentowności na krótkim końcu krzywej amerykańskiej i niemieckiej oraz stabilizacji (w przypadku krzywej amerykańskiej) lub spadków dochodowości (rzędu 2-3 pb na krzywej niemieckiej) na długim końcu i w środku krzywej. Ruchom tym towarzyszyły spadki swapów stawek USD5Yx5Y oraz swapów inflacyjnych USD5Yx5Y (podobne ruchy choć w nieco mniejszej skali, miały miejsce dla swapów w EUR). Takie zachowanie było po części pochodną dużej podaży na aukcji krótkich papierów w USA (przy słabszej niż poprzednio relacji podaż/popyt).

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wzrosły o 1-2 pb. W trakcie sesji skala ruchu była większa, ale w drugiej części sesji polski dług zaczął odrabiać straty wspierany przez odreagowanie za granicą i informacje o niższej od planowanej podaży obligacji na jutrzejszej aukcji.

Ministerstwo Finansów podało, iż na czwartkowej aukcji obligacji zaoferuje serie OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428, WZ0528 oraz WS0447 za 3-4 mld zł. Górna granica planowanej oferty została obniżona z 6 mld zł. Jest to kolejna aukcja, przed którą obniżono pierwotnie planowaną podaż. Wczoraj minister finansów Teresa Czerwińska powiedziała, że w dalszej części roku może być zmniejszana podaż długu, zaś potrzeby pożyczkowe brutto mogą być mniejsze od pierwotnie przyjętych 181,7 mld zł.

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	4.1524	CZKPLN	0.1639
USDPLN	3.3721	HUFPLN*	1.3308
EURUSD	1.2314	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.5946	NOKPLN	0.4293
GBPPLN	4.7148	DKKPLN	0.5576
USDCNY	6.3415	SEKPLN	0.4161

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **20/02/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.132	4.152	4.135	4.150	4.1472
USDPLN	3.330	3.368	3.331	3.362	3.3597
EURUSD	1.232	1.241	1.241	1.234	-

Rynek stopy procentowej **20/02/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.71	-1	8 lut 18	OK0720	1.813
PS0123 (5L)	2.76	2	8 lut 18	PS0123	2.772
WS0428 (10L)	3.50	1	8 lut 18	WS0428	3.515

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.25	2	-0.26	0
2L	2.03	0	2.50	2	-0.12	0
3L	2.28	0	2.64	2	0.08	-1
4L	2.50	1	2.71	3	0.30	0
5L	2.66	1	2.77	4	0.49	-1
8L	2.98	1	2.87	3	0.94	0
10L	3.14	1	2.92	3	1.15	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	-2
T/N	1.56	-3
SW	1.58	-1
2W	1.60	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	1.72	-1
6x9	1.77	1
9x12	1.85	0
3x9	1.81	-1
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

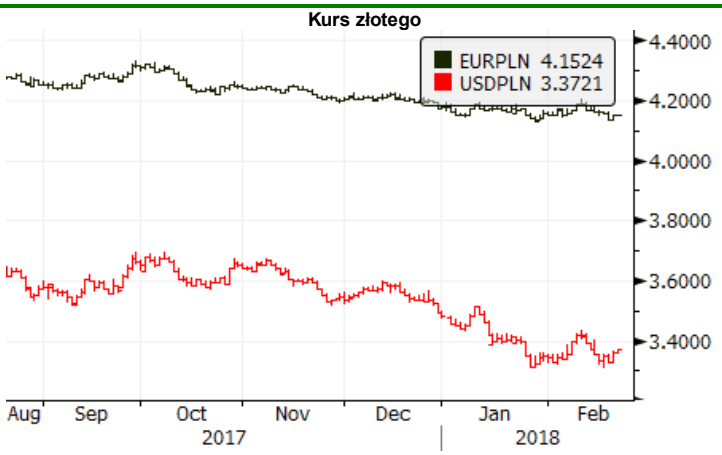
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.78	2
Francja	17	0	0.27	0
Węgry	116	1	1.85	1
Hiszpania	49	1	0.80	1
Włochy	102	3	1.34	0
Portugalia	68	0	1.30	0
Irlandia	25	-1	0.44	0
Niemcy	9	0	-	-

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

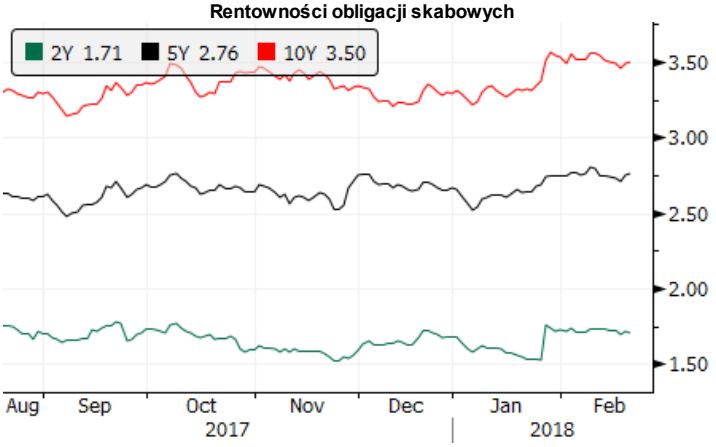
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			PIĄTEK (16 lutego)					
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	5,3	-	5,1	5,0
10:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**I**	**% r/r**	**3,4**	**3,8**	**3,8**	**4,6**
10:00	**PL**	**Płace**	**I**	**% r/r**	**6,9**	**7,3**	**7,3**	**7,3**
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	4,5	-	9,7	-8,2
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	96,4	-	99,9	95,7
			PONIEDZIAŁEK (19 lutego)					
		Brak ważnych wydarzeń						
			WTOREK (20 lutego)					
10:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**I**	**% r/r**	**8,5**	**9,3**	**8,6**	**2,7**
10:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**I**	**% r/r**	**20,4**	**22,8**	**34,7**	**12,7**
10:00	**PL**	**PPI**	**I**	**% r/r**	**0,1**	**-0,2**	**0,2**	**0,3**
10:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**I**	**% r/r**	**6,5**	**7,1**	**7,7**	**5,2**
11:00	DE	ZEW	II	pkt	94,0	-	92,3	95,2
			ŚRODA (21 lutego)					
09:30	DE	Wstępny – PMI przemysł	II	pkt	60,5	-		61,1
09:30	DE	Wstępny – PMI usługi	II	pkt	57,0	-		57,3
10:00	EZ	Wstępny – PMI przemysł	II	pkt	59,2	-		59,6
10:00	EZ	Wstępny – PMI usługi	II	pkt	57,6	-		58,0
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	0,9	-		-3,6
20:00	US	Minutes FOMC						
			CZWARTEK (22 lutego)					
10:00	DE	Ifo	II	pkt	117,0	-		117,6
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**I**	**% r/r**	**4,9**	**4,8**		**4,6**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230	-		230
			PIĄTEK (23 lutego)					
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**I**	**%**	**6,9**	**6,9**		**6,6**
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1,3	-		1,3

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