

CODZIENNIK

26 lutego 2018

Rynki w coraz lepszych nastrojach

- Kolejny dzień poprawy nastrojów na rynkach
- Zubelewicz: RPP ma małe szanse na podwyżki stóp do końca 2019
- Złoty i obligacje zyskują
- Dziś: sprzedaż nowych domów w USA

W piątek nastrój na rynkach poprawił się za sprawą uspokajającego raportu Fed dla Kongresu, złoty i obligacje zyskiwały, zaś giełdy ustabilizowały się. Dane zawarte w biuletynie statystycznym pokazały solidny wzrost płac we wszystkich sektorach (nawet po wyłączeniu górnictwa).

Budżet UE

Premier Mateusz Morawiecki powiedział, że Polska opowiada się za zwiększeniem składek do unijnego budżetu do 1,2% DNB (z ok. 1,0% obecnie). Według naszych szacunków proporcjonalne zwiększenie składek byłoby dla Polski znacznie korzystniejsze niż proporcjonalne zmniejszenie wydatków.

Polityka pieniężna

Członek RPP Kamil Zubelewicz powiedział w rozmowie z agencją Reuters, że uformowanie większości za podwyżkę stóp przed końcem 2019 może być niemożliwe. Zdaniem Zubelewicza członkowie RPP wciąż obawiają się deflacji i tolerowaliby wzrost inflacji nawet do 4% r/r, a do podwyżki mogłyby ich skłonić: nadmierny wzrost inflacji bazowej, popyt na kredyt lub osłabienie waluty. My spodziewamy się pierwszej podwyżki stóp na początku 2019 r., właśnie pod wpływem wzrostu inflacji bazowej.

Rynek pracy

Wg szczegółowych danych o rynku pracy największy przyrost zatrudnienia w styczniu zarejestrowano w transporcie (4,0% m/m) oraz budownictwie (2,8% m/m). Jest to efekt zmiany próby firm badanej przez GUS – w styczniu dodano są te podmioty, które w ciągu 2017 r. przekroczyły próg zatrudnienia 10 osób, dane nie wnoszą zatem wiele do perspektyw na 2018 r. Naszym zdaniem popyt na pracę pozostanie mocny, choć wzrost zatrudnienia powinien spowalniać (ograniczenia podaży). Dane o płacach pokazały dobry wzrost po wyłączeniu górnictwa (7,5% r/r – najwyższy od 2009 r.), a najwyraźniejsze przyspieszenie zanotowano w zakwaterowaniu i gastronomii oraz w działalności wspierającej i administracji – w obu przypadkach tempo wzrostu przekroczyło 10% r/r. Wzrost płac w usługach wyniósł 7,5% r/r – najwyższy od stycznia 2009 r. Spodziewamy się dalszego przyspieszenia płac, a dostępne informacje wskazują na falę podwyżek w dużych firmach (np. KGHM, Biedronka, Lidl). Rosnące koszty płac będą miały naszym zdaniem przełożenie na wzrost inflacji bazowej.

BAEL – spadek wskaźnika zatrudnienia w grupie 60/65+

Wg danych GUS o aktywności ekonomicznej, w IV kw. 2017 r. wskaźnik zatrudnienia w grupie wiekowej 60/65+ obniżył się do

8,2% z 9,0%. Był to pierwszy spadek tego wskaźnika od kilku lat i naszym zdaniem można go wiązać z obniżeniem wieku emerytalnego w październiku 2017 r. Obniżenie wskaźnika zatrudnienia odpowiada spadkowi liczby pracujących w tej grupie wiekowej o ok. 60-65 tys. osób. Co ciekawe, dane o zatrudnieniu w sektorze firm nie wskazywały na spadek.

Rynek walutowy

W piątek EURUSD, po nocnym wzroście, powracał do czwartkowych poziomów otwarcia schodząc z 1,2320 do 1,2290. Pewne wsparcie dla tego ruchu przyniósł raport Fed sugerujący, że gospodarka USA jest w dobrym stanie.

EURPLN zniżkował przez cały dzień napędzany lepszymi nastrojami na globalnych rynkach oraz rosnącymi wycenami krajowych obligacji. W efekcie EURPLN przesunął się z 4,1820 rano do 4,1720 na zamknięciu, USDPLN zamknął się na poziomie 3,3930 (poniżej otwarcia). Dzisiaj oczekujemy dalszej poprawy nastrojów na rynkach i kontynuacji umocnienia złotego do 4,1650 vs. euro. Pozostałe waluty regionu wahały się w niewielkim zakresie wobec zamknięcia z czwartku (EURCZK - 25,35, EURHUF - 313,20), jedynie USDRUB spadł (z 56,50 do 56,30) ciągnięty przez wyższe ceny ropy naftowej.

Rynek długu

Na zamknięciu tygodnia rentowności na bazowych rynkach długu obniżyły się. Wpływ na to miały m.in. informacje z lutowego raportu Fed dla Kongresu, w którym oprócz zapowiedzi podwyżek stóp pojawiła się informacja, że Fed nie widzi perspektyw dla gwałtownego wzrostu inflacji. W efekcie krzywa amerykańska przesunęła się w dół o 2, 4 i 6 pb, odpowiednio dla obligacji 2L, 5L i 10L. W przypadku krzywej niemieckiej obserwowane było przesunięcie w dół w nieco mniejszej skali. Warto zaznaczyć, że rentowności niemieckich papierów 10L znalazły się na poziomie 0,64%, który ostatni raz widziano prawie miesiąc temu.

Krajowy rynek długu podążał za rynkami bazowymi. W efekcie na koniec dnia krzywa rentowności obligacji rządowych była niższa o 1-5 pb, (największy ruch miał miejsce na krótkim końcu). Krzywą wspierały także oczekiwania na ograniczenie podaży długu oraz wypowiedź K. Zubelewicza. Dziś spodziewamy się kontynuacji zniżek rentowności, w czym sprzyjać powinny oczekiwania na informacje o aukcjach (prawdopodobnie tylko zamiany) w marcu oraz lepszy klimat dla stóp na świecie po piątkowych doniesieniach z Fed.

W tym tygodniu

W Polsce opublikowane zostaną szczegółowe dane o PKB za IV kw., widzimy pewne ryzyko w dół dla tego odczytu. Oczekujemy też spadku indeksu PMI dla krajowego przemysłu w wyniku spadku aktywności ekonomicznej w strefie euro (na co wskazują ostatnie dane). Sądzymy, że dolar pozostanie mocny ciężąc złotemu. Rentowności w kraju mogą wzrosnąć pod wpływem danych z USA.

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	4.1701	CZKPLN	0.1644
USDPLN	3.3817	HUFPLN*	1.3314
EURUSD	1.2331	RUBPLN	0.0605
CHFPLN	3.6252	NOKPLN	0.4331
GBPPLN	4.7476	DKKPLN	0.5600
USDCNY	6.3073	SEKPLN	0.4159

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/02/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.168	4.184	4.178	4.173	4.1738
USDPLN	3.386	3.404	3.387	3.393	3.3911
EURUSD	1.228	1.234	1.234	1.230	-

Rynek stopy procentowej 23/02/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.64	-5	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.67	-2	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.41	-3	22 lut 18	WS0428	3.430

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.26	-2	-0.25	0
2L	2.01	-2	2.48	-3	-0.12	0
3L	2.25	-2	2.60	-4	0.08	-1
4L	2.45	-3	2.68	-5	0.28	-2
5L	2.59	-3	2.72	-5	0.46	-3
8L	2.90	-3	2.83	-5	0.89	-3
10L	3.07	-2	2.88	-5	1.09	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.37	-4
T/N	1.44	-9
SW	1.55	-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	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.83	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	-3
Francja	16	-1	0.28	0
Węgry	116	1	1.83	-1
Hiszpania	50	1	0.93	-1
Włochy	108	2	1.41	0
Portugalia	69	0	1.37	0
Irlandia	25	-1	0.47	0
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

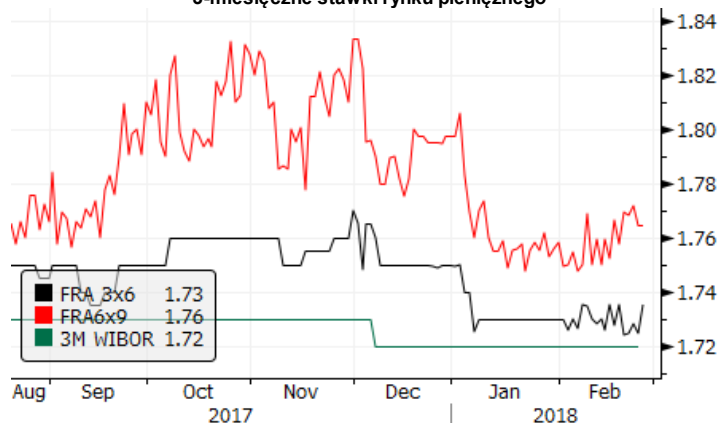
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji									
CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK		WARTOŚĆ
PIĄTEK (23 lutego)									
08:00	DE	PKB WDA		IV kw.	% r/r	2,9	-	2,9	2,9
10:00	PL	Stopa bezrobocia		I	%	6,9	6,9	6,9	6,6
11:00	EZ	HICP		I	% r/r	1,3	-	1,3	1,4
PONIEDZIAŁEK (26 lutego)									
16:00	US	Sprzedaż nowych domów		I	% m/m	4,0	-		-9,3
WTOREK (27 lutego)									
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		27/02/2018	%	0,9	-		0,9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		I	% m/m	-2,3	-		2,8
16:00	US	Indeks Conference Board		II	pkt	126,0	-		125,4
ŚRODA (28 lutego)									
	PL	Konsumpcja prywatna		IV kw.	% r/r	-	5,0		4,8
	PL	Inwestycje		IV kw.	% r/r	-	11,8		3,3
10:00	PL	PKB		IV kw.	% r/r	5,1	5,1		4,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek		II	% r/r	1,2	-		1,3
14:30	US	PKB		IV kw.	% k/k	2,5	-		2,6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów		I	% m/m	0,4	-		0,5
CZWARTEK (1 marca)									
09:00	PL	PMI przemysł		II	pkt	54,2	54,1		54,6
09:55	DE	PMI przemysł		II	pkt	60,3	-		60,3
10:00	EZ	PMI przemysł		II	pkt	58,5	-		58,5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia		I	%	8,6	-		8,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		24/02/2018	tys.	225,5	-		222,0
14:30	US	Wydatki osobiste		I	% m/m	0,2	-		0,4
14:30	US	Dochody osobiste		I	% m/m	0,3	-		0,4
16:00	US	ISM przemysł		II	pkt	58,8	-		59,1
PIĄTEK (2 marca)									
09:00	CZ	PKB SA		IV kw.	% r/r	5,1	-		5,1
16:00	US	Indeks Michigan		II	pkt	99,0	-		99,9

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 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