

CODZIENNIK

27 lutego 2018

Dzisiaj wystąpienie nowego szefa Fed

- Kolejny dzień poprawy nastrojów na rynkach długu
- Mocny spadek dochodów z VAT w styczniu
- Złoty nieco umacnia się
- Rosja odzyskuje rating inwestycyjny
- Dziś: zamówienia na dobra trwałe w USA, wystąpienie szefa Fed przed Kongresem

W poniedziałek nastrój na rynkach długu poprawiał się, cały czas dyskontując piątkowy raport Fed dla Kongresu i poniedziałkowe wypowiedzi szefa EBC Mario Dragiego. Krajowa waluta umocniła się nieznacznie, zaś rosyjski rubel silniej wzrósł w reakcji na doniesienia o podwyższeniu ratingu Rosji do BBB-. Dziś spodziewana jest publikacja zamówień na dobra trwałe w USA i wystąpienie nowego szefa Fed przed Kongresem.

Polityka fiskalna

Wg informacji Dziennika Gazety Prawnej, w styczniu dochody z VAT spadły o 17% r/r. Uważamy, że dobra sytuacja gospodarcza sprzyjać będą dobremu wzrostowi dochodów z VAT w tym roku, zaś styczniowy wynik to efekt jednorazowych czynników – zwrotów podatku z tytułu wydatków inwestycyjnych po odbiciu inwestycji w IV kw. 2017 r. a także zmiany systemu rozliczeń dla niektórych podmiotów z kwartalnego na miesięczny oraz stosowanej przez rząd taktyki przesunięć w zwrotach VAT. Publikacja oficjalnych danych o styczniowym wykonaniu budżetu jest planowana na jutro.

Rynek walutowy

W poniedziałek do południa obserwowaliśmy wzrost EURUSD w ślad za rosnącymi indeksami futures na amerykańskie giełdy. Po południu doszło do korekty tego ruchu i umocnienia dolara, do czego przyczyniły się prawdopodobnie bardzo ostrożna (zdaniem inwestorów nie dość jastrzębia) wypowiedź szefa EBC Mario Dragiego, o niższym niż się powszechnie sądzi wykorzystaniu mocy produkcyjnych w strefie euro i w konsekwencji prawdopodobnie niższej presji inflacyjnej. W efekcie EURUSD zakończył dzień w okolicach otwarcia (tj. 1,2300), po tym jak w ciągu dnia przebiegł 1,2350.

W przypadku walut naszego regionu mieliśmy do czynienia z wzrostem kursu EURHUF do 313,70 (najwyższego poziomu od połowy grudnia 2017) z 313,10. Ruch ten prawdopodobnie był pochodną zwycięstwa opozycji w wyborach samorządowych na południu kraju. W przecenie forinta nie przeszkodził rekordowy (od początku badania w 1996 roku) odczyt nastrojów konsumenckich i biznesowych za luty.

EURCZK wzrósł w poniedziałek do poziomu 25,38 z 25,34 rano. Korona umocniła się pomimo bardzo dobrych wskaźników nastrojów wśród konsumentów oraz w biznesie.

Rosyjski rubel prawie pobił swój rekord z stycznia i zamknął się w relacji do USD na poziomie 55,80. Pomagały mu w tym rosnące

ceny ropy naftowej oraz doniesienia o tym, że S&P podniósł rating Rosji do BBB- (pierwszy stopień inwestycyjny) z BB+.

Dziś spodziewamy się kontynuacji spadku kursu EURUSD i w konsekwencji EURPLN. Mocniejszemu złotemu i dolarowi sprzyjać powinny doniesienia z USA, gdzie publikowane będą dane o zamówieniach na dobra trwałe (prawdopodobnie mocne) oraz zapowiedziane zostało wystąpienie nowego szefa Fed przed Kongresem. W efekcie spodziewamy się przebiecia przez kurs EURPLN poziomu 4,1650.

Rynek długu

Poniedziałek upłynął pod znakiem spadków dochodowości obligacji amerykańskich i niemieckich. Zakupy były pochodną dyskontowania w Europie piątkowego raportu Fed dla Kongresu, gdzie bank centralny zwracał uwagę, że nie widzi ryzyka gwałtownego wzrostu inflacji. Dodatkowe paliwo dla spadków dochodowości dostarczyło poniedziałkowe wystąpienie szefa EBC Mario Dragiego. Powiedział on, że decydenci polityczni muszą pozostać wytrwali i cierpliwi w dostarczaniu bodźców, nawet jeśli silny wzrost gospodarki strefy euro sprawia, że Europejski Bank Centralny jest bardziej pewny co do perspektyw inflacji. W wystąpieniu Dragiego znalazł się też fragment na temat potencjalnie niższego niż się sądzi wykorzystania mocy produkcyjnych, co zdaniem prezesa może oznaczać niższą presję inflacyjną oraz słowa o konieczności monitorowania kursu walutowego. W efekcie rentowności amerykańskich i europejskich obligacji zjechały w dół. W przypadku papierów niemieckich ruch na przestrzeni dnia wyniósł 1 pb w długim końcu krzywej i ułamki pb w środku i krótkim końcu. Silniejsze reakcje miały miejsce w przypadku obligacji krajów peryferyjnych, gdy rentowności obligacji hiszpańskich i włoskich w segmencie 10L spadały o 4-5 pb. Rynek amerykański dostał dodatkowy napęd w postaci słabych danych o sprzedaży domów. W efekcie dochodowości UST zsunęły się o około 2-3 pb. na całej długości krzywej. W podobnej skali ruchy, jak w przypadku obligacji miały miejsce w przypadku dolarowych i euroowych krzywych IRS.

Rentowności krajowych obligacji również podążały w poniedziałek na południe. Skala spadków dochodowości wyniosła od 1 do 4 pb. i był bardziej znacząca w długim końcu krzywej. Nieco mniejszy ruch miał miejsce na krzywej IRS, co przełożyło się na zwężenia marż ASW o około 2 pb w długim końcu krzywej dochodowości.

Dziś spodziewamy się nieznacznej korekty zniżek dochodowości i stawek IRS z ostatnich dni. Wyzwalaczem dla tego ruchu mogą być (prawdopodobnie mocne) dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA. Naszym zdaniem inwestorzy będą też próbowali obstawiać jastrzębi wydzwięk zapowiedzianego na wtorek wystąpienia nowego szefa Fed Jerome'a Powella przed Kongresem.

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 Łuziński 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	4.1673	CZKPLN	0.1643
USDPLN	3.3773	HUFPLN*	1.3289
EURUSD	1.2340	RUBPLN	0.0607
CHFPLN	3.6076	NOKPLN	0.4317
GBPPLN	4.7224	DKKPLN	0.5597
USDCNY	6.3071	SEKPLN	0.4144

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/02/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.164	4.180	4.172	4.169	4.1717
USDPLN	3.375	3.405	3.395	3.387	3.3799
EURUSD	1.228	1.236	1.230	1.231	-

Rynek stopy procentowej 26/02/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.64	-1	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.65	-2	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.39	-2	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	2.28	2	-0.25	0
2L	2.01	0	2.49	1	-0.11	0
3L	2.24	-1	2.61	0	0.08	1
4L	2.43	-1	2.67	0	0.29	1
5L	2.58	-1	2.72	-1	0.47	1
8L	2.88	-2	2.81	-2	0.89	0
10L	3.05	-2	2.86	-2	1.09	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.46	9
T/N	1.48	4
SW	1.55	0
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	1.74	1
6x9	1.76	-1
9x12	1.82	-1
3x9	1.81	-1
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

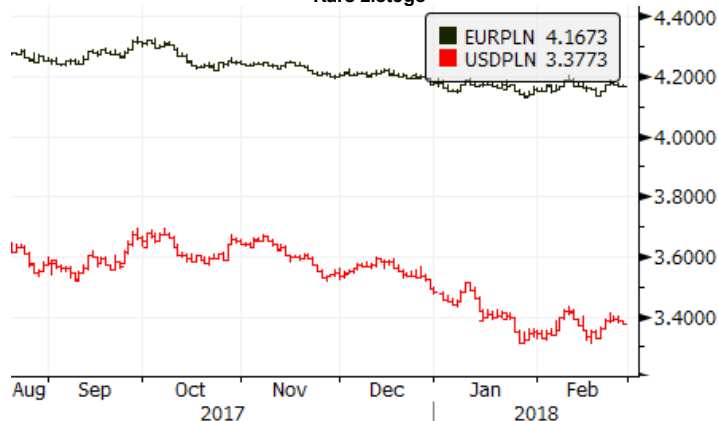
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.73	-4
Francja	17	0	0.28	-1
Węgry	116	1	1.86	-1
Hiszpania	47	-3	0.88	-2
Włochy	106	-2	1.34	-2
Portugalia	68	-1	1.32	-2
Irlandia	25	-1	0.45	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

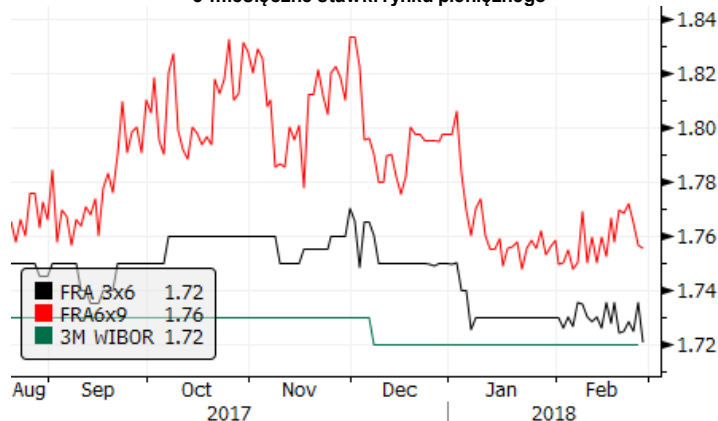
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

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	3,5	-	-7,8	-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