

CODZIENNIK

28 lutego 2018

Jastrzębi szef Fed osłabia złotego i giełdy

- **Jastrzębie wystąpienie nowego szefa Fed**
- **EURUSD w dół, złoty słabszy**
- **Rentowności na rynkach bazowych w górę, polskie obligacje mocniej**
- **Dziś: PKB w Polsce i USA, inflacja w strefie euro**

W piątek nastroj na rynkach akcji psuło oczekiwanie na wystąpienie Jerome Powell. Nowy prezes Fed powiedział, że jego oczekiwania co do tempa wzrostu w USA poprawiły się, co powinno przełożyć się na powrót inflacji do celu. Wypowiedź ta została odebrana jako jastrzębia, co wypchnęło rentowności UST w górę, umocniło dolara i osłabiło giełdy. Waluty naszego regionu traciły, zaś polskie obligacje pozostały niewrażliwe na impulsy zza Oceanu. Opublikowane wskaźniki koniunktury ESI dla krajowego przemysłu okazały się być nieco niższe niż poprzednie odczyty.

ESI

Wskaźnik ESI dla polskiej gospodarki wzrósł w lutym do 112,0 pkt. z 111,7 w styczniu. Poprawę koniunktury zanotowano dla handlu detalicznego, usług i budownictwa, a lekkie pogorszenie dla przemysłu (przy czym indeks pozostał blisko lokalnego maksimum). Mimo spadku głównego wskaźnika dla przemysłu w lutym do -2,8 pkt z -2,1 pkt, poprawę zanotowały wskaźniki produkcji, nowych zamówień i nowych zamówień eksportowych. Słabiej wypadły natomiast wskaźniki zapasów, oczekiwań co do produkcji i cen. Z drugiej strony indeks dla handlu detalicznego, mimo ogólnej poprawy, zanotował lekkie pogorszenie wskaźników dotyczących oczekiwań (zamówienia, ceny, zatrudnienie). Indeks ufności konsumenckiej wzrósł do najwyższego poziomu w historii badania (2001 r.).

Polityka pieniężna

Eryk Łon z RPP powiedział, że obecnie strategia utrzymywania stóp bez zmian jest optymalna, choć w razie pojawienia się zagrożeń dla gospodarki konieczna może być obniżka stóp procentowych lub inne niestandardowe działania. Zdaniem Łona, zagrożeniem dla polskiej gospodarki może być zbyt silny kurs złotego, który jest już blisko granicy opłacalności eksportu. Wypowiedź Eryka Łona nie wnosi wiele nowego do perspektyw polityki pieniężnej. Wciąż uważamy, że kolejnym ruchem stóp będzie podwyżka i nastąpi to na początku 2019 r.

Rynek walutowy

We wtorek od rana EURUSD zsuwał się w dół z każdą godziną nabierając prędkości. Inwestorzy przyjmowali zakłady o wydzwiek wystąpienia nowego szefa Fed przed Kongresem, obstawiając, że będzie on bardziej jastrzębi. Umocnienia się dolara nie były wstanie zatrzymać nawet słabe dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle. Natomiast zaskakująco wysoki odczyt indeksu nastrojów konsumentów wypchnął dolara dolar jeszcze

silniej do góry. Ostatecznie EURUSD zamknął się na poziomie 1,2230 (wobec 1,2340 na otwarciu). Wystąpienie szefa Fed (rozpoczęte już po publikacji danych Conference Board) wprowadziło dolara na lokalny szczyt.

EURPLN rósł przez większą część dnia napędzany spadającym EURUSD. Inwestorzy skoncentrowani na zapowiedzianym wystąpieniem J. Powell ignorowali lokalne wydarzenia. W efekcie EURPLN zamknął dzień na 4,1700, po drodze ocierając się o 4,1750, USDPLN wzrósł do 3,4100.

Dziś spodziewamy się nieznacznego umocnienia złotego, pomóc w tym powinny dane o PKB z kraju (w szczególności informacja o wzroście inwestycji). Jednak zważywszy ich „mocno historyczny” charakter efekt ten będzie naszym zdaniem słaby i przejściowy.

W przypadku innych walut regionu także mieliśmy do czynienia z ich osłabieniem. EURCZK rósł przez większą część dnia, przy braku publikacji ważniejszych danych, osiągając na koniec wtorku 25,42. Podobnie zachowywał się EURHUF, który wzrósł z 313,40 do 314,05. Pomogła mu w tym decyzja banku centralnego o utrzymaniu stóp na bieżącym poziomie i zapowiedź dalszego prowadzenia luźnej polityki pieniężnej. USDRUB rósł we wtorek podążając za walutami regionu, by na koniec dnia osiągnąć 56,3 (wobec 55,60 na otwarciu). Rosyjską walutę osłabiała taniejąca ropa.

Rynek długu

We wtorek rentowności UST rosły w oczekiwaniu na pierwsze wystąpienie szefa Fed Jerome Powella przed Kongresem. Obstawianie jej bardziej jastrzębiego tonu przesunęło amerykańską krzywą o 6 pb w górę, (na koniec dnia różnica wynosiła 4-5 pb). Mimo odebrania wystąpienia Powella jako zapowiedzi prowadzenia bardziej jastrzębiej polityki oraz wysokich odczytów nastrojów konsumentów Conference Board, rentowności nie wróciły do poziomów z połowy zeszłego tygodnia. Niemieckie dochodowości reagowały mniej nerwowo, ich ruch w górę nie przekroczył 2 pb.

Krajowy dług zyskiwał przez cały dzień, nic sobie nie robiąc z wyprzedzący amerykańskich skarbówek. Jedynie po południu na chwilę doszło do przeceny krajowych obligacji. W skali całego dnia zarejestrowaliśmy jednak redukcję rentowności rzędu 3-4 pb w środku i długim końcu krzywej i 1 pb. w krótkim końcu. Umocnienie krajowego długu to pochodna oczekiwań zapowiedzi braku regularnych aukcji w marcu i ograniczenia podaży w kolejnych miesiącach.

Dziś spodziewamy się pozytywnej reakcji krajowych obligacji na dane o PKB. Odeagowanie rentowności w górę może mieć miejsce w drugiej połowie tygodnia, gdy inwestorzy mogą chcieć realizować zyski w otoczeniu wyższych rentowności na świecie. W naszej opinii wyprzedaż będzie miała charakter przejściowy.

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	4.1750	CZKPLN	0.1642
USDPLN	3.4116	HUFPLN*	1.3287
EURUSD	1.2238	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.6284	NOKPLN	0.4331
GBPPLN	4.7441	DKKPLN	0.5607
USDCNY	6.3283	SEKPLN	0.4148

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/02/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.165	4.177	4.169	4.167	4.17
USDPLN	3.376	3.418	3.387	3.402	3.3816
EURUSD	1.222	1.235	1.231	1.225	-

Rynek stopy procentowej 27/02/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.64	0	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.65	0	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.38	-1	22 lut 18	WS0428	3.430

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	-1	2.32	4	-0.25	0
2L	2.00	0	2.55	7	-0.12	0
3L	2.23	0	2.68	8	0.09	0
4L	2.43	-1	2.75	8	0.29	0
5L	2.58	0	2.80	8	0.47	0
8L	2.88	0	2.88	8	0.90	1
10L	3.04	-1	2.93	7	1.10	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	4
T/N	1.48	0
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	1.72	-1
6x9	1.75	0
9x12	1.83	1
3x9	1.82	1
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.70	-1
Francja	17	0	0.27	0
Węgry	116	1	1.89	-1
Hiszpania	47	0	0.88	0
Włochy	103	-2	1.33	0
Portugalia	67	-1	1.32	0
Irlandia	25	-1	0.44	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

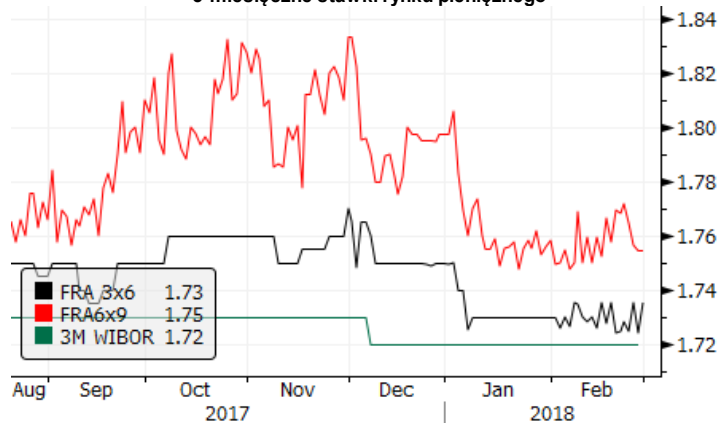
Kurs złotego



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	0,9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		I	% m/m	-2,3	-	-3,7	2,8
16:00	US	Indeks Conference Board		II	pkt	126,0	-	130,8	125,4
ŚRODA (28 lutego)									
10:00	PL	Konsumpcja prywatna		IV kw.	% r/r	5,0	5,0		4,8
10:00	PL	Inwestycje		IV kw.	% r/r	11,8	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