

CODZIENNIK

6 marca 2018

Dług w USA znów traci

- **Mieszane nastroje na początku tygodnia**
- **Złoty i inne waluty CEE lekko słabsze, EURUSD bez dużych zmian**
- **Polski dług pod presją, za granicą rentowności raczej w górę**
- **Dziś węgierski PKB i dane z USA**

Na samym początku poniedziałkowej sesji nastroj na rynku był raczej słaby, ale w kolejnych godzinach notowania stabilizowały się i wpływ wyniku włoskich wyborów parlamentarnych stawał się coraz mniejszy. Deprecjacja euro do dolara zatrzymała się, a europejskie indeksy giełdowe zniwelowały poranne straty, do czego w pewnym stopniu mogły się przyczynić nieco lepszy od wstępnego szacunku, finalny lutowy odczyt PMI dla niemieckiego sektora usług i wyższy od prognoz odczyt styczniowej sprzedaży detalicznej w strefie euro. Odczyty PMI ze strefy euro były słabsze, zaś wskaźnik nastrojów europejskich inwestorów Sentix spadł. Bazowe obligacje w Europie w relacji do otwarcia straciły (wahając się w ciągu dnia), a dług Włoch był pod silną presją przez prawie całą sesję.

Rynek walutowy

EURUSD nie kontynuował w trakcie europejskiej sesji ruchu w dół zainicjowanego nad ranem w reakcji na wynik wyborów we Włoszech. Kurs wrócił powyżej 1,23 i blisko tego poziom wahał się na koniec dnia. Po zeszlótygodniowym wystąpieniu Trumpa mówiącego o planach wprowadzenia ceł na stal i aluminium EURUSD wrócił do szerokiego przedziału 1,22-1,255. Nadal jest jednak blisko dolnego ograniczenia tego pasma. Dziś i w trakcie kolejnych dni tygodnia poznamy ważne dane z USA, które mogą przesądzić o tym czy kurs podejmie drugą próbę przebicia 1,22 czy skieruje się w stronę tegorocznych maksimów.

EURPLN pozostał w poniedziałek blisko lokalnego szczytu na ok. 4,20. USDPLN pozostał blisko 3,405. Złoty oraz inne waluty regionu były wczoraj pod presją (co najbardziej było widać w przypadku forinta) i nie skorzystały ze stopniowej stabilizacji globalnego nastroju.

Brak pozytywnej reakcji złotego na wczorajszą poprawę sytuacji na europejskich giełdach sugeruje, że tak jak zakładamy, szanse na wyraźniejsze umocnienie złotego są mocno ograniczone. W

naszej ocenie, najnowsza projekcja inflacyjna może zaskoczyć gołębią, co mogłoby wyrzucić pewną presję na złotego.

Rynek długu

W poniedziałek w dziennym handlu rentowności na rynkach Europy wahały się (Niemcy Francja) po szybkim starcie wczesnym rankiem, lub spadały (Hiszpania, Czechy). Po południu wzrosty powróciły w ślad za długiem amerykańskim. Pod wyraźną presją był jedynie dług Włoch (w wyniku wzrostu szans na powstanie populistycznego rządu) gdzie rentowność 10-latk wzrosła w środku dnia ok. 5 pb, by po południu odrobić straty, oraz Turcji (+20 pb).

W przypadku długu amerykańskiego ruch na krzywej był skoncentrowany po południu i był pochodną powrotu do dyskusji na temat wprowadzenia ceł na stal i aluminium w USA. W połączeniu ze spodziewanymi podwyżkami stóp za Oceanem, obawami o zwiększenie emisji długu oraz o pogorszenie standingu kredytowego przełożyło się to na wzrost dochodowości w segmencie 5-10Y o 4-6 pb. Łączna skala zmian na bazowych rynkach Europejskich między otwarciem, a zamknięciem był zbliżona do rynku amerykańskiego.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa obligacyjna uległa wystromieniu w wyniku wzrostu rentowności obligacji długo- oraz średnioterminowych podczas gdy krótki koniec pozostał stabilny. Krzywa IRS przesunęła się w górę o 2-5 pb, a więc w podobnej skali co rentowności obligacji. Wydaje się, że największy wpływ na polski dług miała wczoraj realizacja zysków z wcześniejszych spadków rentowności, choć poranne wzrosty dochodowości papierów niemieckich stanowiły dobrą oprawę dla krajowych ruchów obligacji.

Dziś spodziewamy się uspokojenia na krajowym rynku długu. Kontynuację ruchu w górę może wyzwolić dopiero zapowiedziana na popołudnie publikacja danych o zamówieniach na dobra trwałe w USA. W perspektywie końca tygodnia czeka nas spotkanie RPP (środa) i EBC (czwartek), które będą raczej łagodne w tonie i nie zaszkodzą długowi. W końcu tygodnia negatywnie wpłynąć może publikacja danych z zmianie zatrudnienia w przemyśle w USA. W horyzoncie tygodnia-dwóch spodziewamy się nieznacznego umocnienia naszych papierów.

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	4.1889	CZKPLN	0.1649
USDPLN	3.3950	HUFPLN*	1.3334
EURUSD	1.2338	RUBPLN	0.0601
CHFPLN	3.6087	NOKPLN	0.4345
GBPPLN	4.6965	DKKPLN	0.5623
USDCNY	6.3436	SEKPLN	0.4108

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/03/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.177	4.206	4.193	4.190	4.1895
USDPLN	3.384	3.418	3.399	3.397	3.3995
EURUSD	1.227	1.237	1.232	1.233	-

Rynek stopy procentowej 05/03/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.62	0	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.56	2	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.32	5	22 lut 18	WS0428	3.430

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	2.29	2	-0.26	0
2L	1.99	0	2.51	2	-0.12	0
3L	2.21	2	2.63	2	0.08	0
4L	2.39	3	2.70	3	0.29	1
5L	2.54	3	2.75	3	0.46	1
8L	2.83	4	2.85	3	0.89	2
10L	3.00	4	2.90	4	1.09	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	-1
T/N	1.54	-1
SW	1.56	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	2
3x9	1.81	-1
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

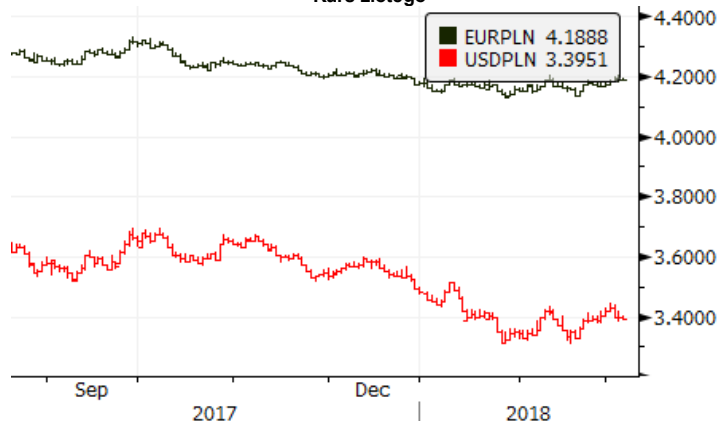
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.67	4
Francja	18	0	0.26	-1
Węgry	116	1	1.99	-1
Hiszpania	45	1	0.83	-2
Włochy	105	6	1.33	-2
Portugalia	68	2	1.28	-2
Irlandia	25	-1	0.43	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

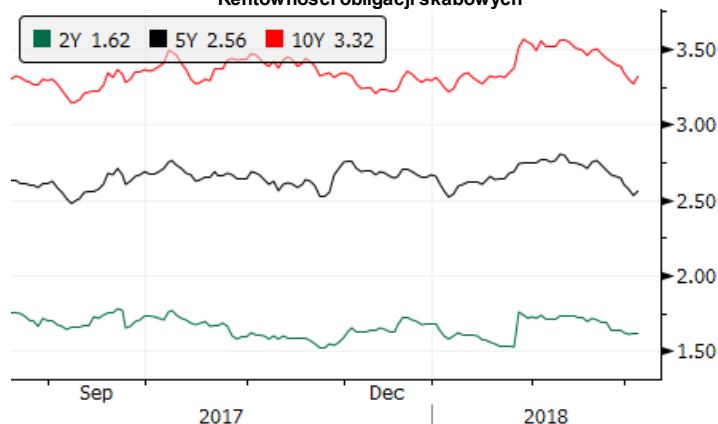
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

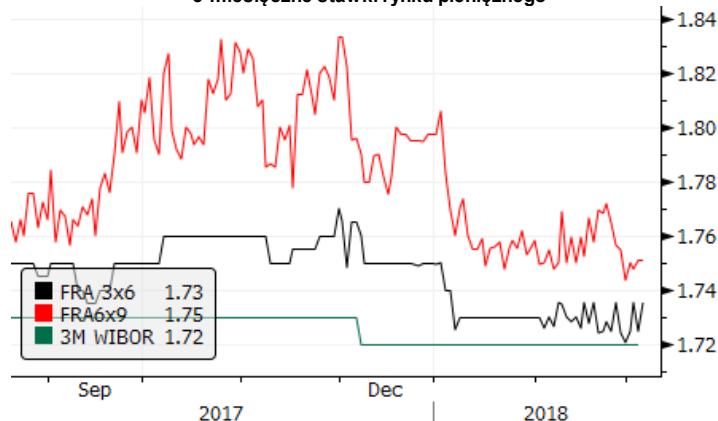
Kurs złotego



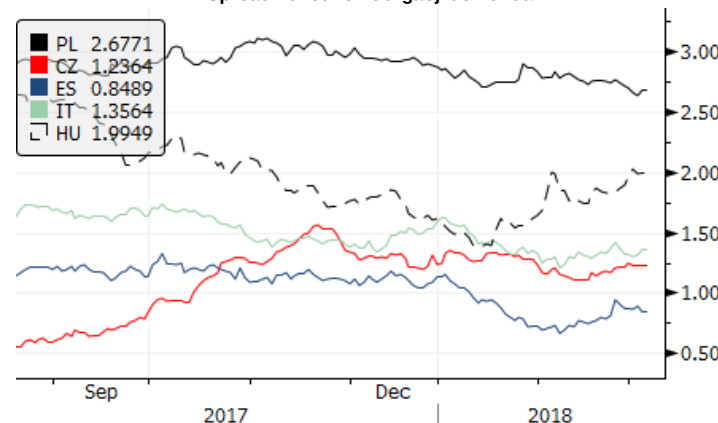
Rentowności obligacji skarbowych



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 (2 marca)								
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	5,1	-	5,2	5,1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	99,5	-	99,7	99,9
PONIEDZIAŁEK (5 marca)								
02:45	CH	PMI usługi	II	pkt	54,3	-	54,2	54,7
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	55,3	-	55,3	55,3
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	56,7	-	56,2	56,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,6	-	-0,1	-1,0
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	58,5	-	59,5	59,9
WTOREK (6 marca)								
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,4	-		4,4
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-2,0	-		-3,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-0,3	-		1,7
ŚRODA (7 marca)								
	PL	Decyzja NBP		%	1,5	1,5		1,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-	-		4,5
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,7	-		2,7
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	180	-		233
20:00	US	Beżowa Księga						
CZWARTEK (8 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-1,5	-		3,8
09:00	HU	Inflacja	II	% r/r	2,0	-		2,1
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-		222
PIĄTEK (9 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	0,3	-		0,0
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,5	-		-0,6
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	1,9	-		2,2
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	195	-		200
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	4,0	-		4,1

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