Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

7 marca 2018

Rezygnacja doradcy Trumpa pogorszyła nastroje

- **Sygnały z USA chwieją nastrojami rynkowymi**
- **Powrót popytu na ryzykowne aktywa tylko chwilowo pomógł złotemu, mimo że dolar coraz słabszy**
- **Krajowe IRS i rentowności bez zmian**
- **Dziś decyzja RPP, w USA raport ADP i Beżowa Księga Fed**

Globalny nastrój jest w ostatnich tygodniach bardzo zmienny i minione dni wpisują się w ten trend. Wczoraj początkowo apetyt na ryzyko wrócił na rynki, do czego przyczyniły się sygnały z amerykańskiej sceny politycznej, a konkretnie zapowiedzi polityków, że podejmą próby by przekonać Donalda Trumpa by nie wprowadzał barier handlowych. Niestety cały ten efekt odwrócił się wieczorem wraz z informacją o tym, że główny doradca ekonomiczny prezydenta USA, Gary Cohn, ustąpił ze stanowiska. Cohn jest zagorzałym przeciwnikiem protekcjonizmu gospodarczego i jego dymisja została odebrana jako efekt porażki w dyskusji z Donaldem Trumpem nt. wprowadzania taryf celnych. W reakcji na tą informację nastąpiło osłabienie dolara, spadki indeksów giełdowych w USA i w Azji oraz umocnienie obligacji z rynków bazowych. Rentowności obligacji spadły już wcześniej w trakcie wczorajszej sesji, do czego przyczynić się mogło oczekiwanie na jutrzejszą decyzję EBC – ostatnie słabsze dane z Europy i wzrost EURUSD mogą być dla banku centralnego argumentami do lekkiego złagodzenia retoryki. Dane z USA były zgodne z oczekiwaniami i nie wpłynęły na notowania.

Rynek walutowy

EURUSD rósł wczoraj czwartą sesję z rzędu i na koniec polskich godzin handlu był już blisko 1,24, a wieczorem po informacji o rezygnacji Gary Cohna zdecydowanie przekroczył ten poziom. Dzisiaj po południu poznamy lutowy raport ADP z amerykańskiego rynku pracy. Odczyt może wywołać wyraźną reakcję kursu, ale przynajmniej do czwartkowej decyzji EBC EURUSD powinien pozostać w przedziale 1,22-1,255.

EURPLN spadł wczoraj tymczasowo poniżej 4,18, a USDPLN do 3,37 pod wpływem poprawy globalnego nastroju i wzrostów EURUSD. Ruch ten nie trwał jednak długo i dziś rano EURPLN jest ponownie blisko 4,19 w efekcie wyższej awersji do ryzyka. Dziś, oprócz zmian nastroju na globalnym rynku, wpływ na złotego może mieć wynik posiedzenia RPP. Członkowie Rady będą dysponować nową projekcją CPI i PKB i naszym zdaniem prognozy inflacji mogą zostać zrewidowane w dół wzmacniając gołębią retorykę RPP i ciążąc złotemu.

W przypadku innych walut regionu też zanotowano wczoraj reakcję na powrót popytu na ryzykowne aktywa – EURHUF spadł do 313, a EURCZK obniżył się przejściowo do 25,36 z 25,42. Rosnące ceny ropy i osłabienie dolara wywarło jedynie chwilową presję na spadek USDRUB. Podobnie jak w przypadku złotego, wczorajsze umocnienie walut może dzisiaj zostać skorygowane na fali pogorszenia nastrojów globalnych.

Rynek długu

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności były na koniec wtorkowej sesji blisko poniedziałkowego zamknięcia. Za granicą, zmiany były dużo większe – rentowność 10-letniego Bunda wzrosła o ponad 4 pb, podczas gdy na peryferiach strefy euro obligacje dość wyraźnie zyskiwały. Rentowności amerykańskich Treasuries obniżyły się pod wpływem większej awersji do ryzyka po informacji o dymisji doradcy Trumpa. Naszym zdaniem, wynik posiedzenia krajowej RPP nie powinien mieć większego wpływu na długi koniec krajowej krzywej, który będzie reagował na to, co dzieje się za granicą (wpływ raportu ADP na rynek bazowy). Retoryka RPP pozostanie zapewne gołębia, co będzie miało przynajmniej stabilizujący wpływ na krótki koniec krzywej.

Dziś decyzja RPP

Dziś RPP ogłosi decyzję ws. stóp procentowych. Powszechnie oczekuje się, że żadnych zmian parametrów polityki pieniężnej nie będzie. Kluczowy dla oceny nastawienia Rady będzie ton komunikatu i opinie nt. wyników najnowszej projekcji CPI oraz PKB, którą członkowie RPP dysponują na marcowym posiedzeniu. Sądzimy, że tym razem nowe ścieżki CPI i PKB mogą utwierdzić większość członków RPP w przekonaniu, że podejście Adama Glapińskiego jest optymalnym rozwiązaniem w świetle przewidywań NBP. Prezes NBP nie widzi powodów do podwyżek stóp co najmniej do I kw. 2019 r. i uważa, że ze względu na dużą niepewność nie należy nic sugerować co do kształtu polityki pieniężnej w późniejszym okresie. Projekcja CPI została podniesiona w listopadzie, ale nie wpłynęło to wtedy na RPP. Tym razem raczej dojdzie do korekty ścieżki w dół, ale większość jastrzębi już złagodziła ton. PKB w III kw. i IV kw. 2017 r. wybił się ponad projekcję, ale w retoryce RPP uwaga jest przesunięta na wypatrywanie nadchodzącego spowolnienia.

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	4.1888	CZKPLN	0.1650
USDPLN	3.3731	HUFPLN*	1.3371
EURUSD	1.2418	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.5942	NOKPLN	0.4327
GBPPLN	4.6820	DKKPLN	0.5622
USDCNY	6.3245	SEKPLN	0.4103

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **06/03/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.179	4.194	4.190	4.186	4.1891
USDPLN	3.368	3.401	3.397	3.377	3.3936
EURUSD	1.232	1.242	1.233	1.239	-

Rynek stopy procentowej **06/03/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.59	0	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.57	2	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.32	0	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	2.30	1	-0.26	0
2L	1.99	1	2.52	1	-0.12	0
3L	2.21	0	2.64	1	0.08	1
4L	2.40	0	2.71	1	0.29	0
5L	2.54	0	2.76	1	0.48	2
8L	2.85	2	2.84	0	0.90	1
10L	3.02	2	2.89	-1	1.10	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	1
T/N	1.55	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	0
6x9	1.75	0
9x12	1.82	-1
3x9	1.81	0
6x12	1.82	-1

Miary ryzyka fiskalnego

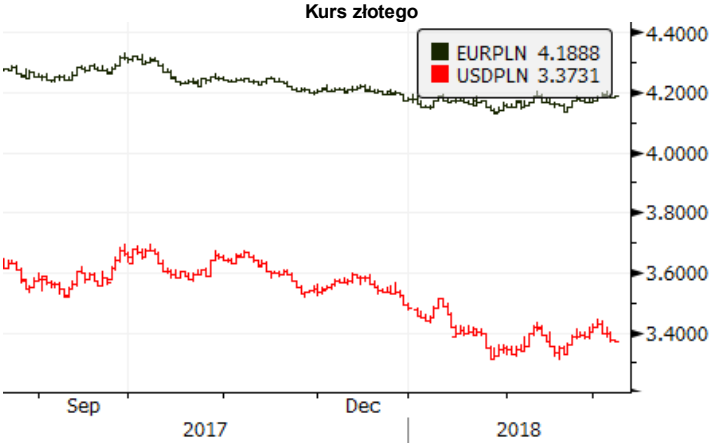
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.66	1
Francja	17	0	0.25	0
Węgry	116	1	2.03	1
Hiszpania	43	-2	0.81	0
Włochy	102	-3	1.32	0
Portugalia	68	0	1.23	0
Irlandia	25	0	0.40	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

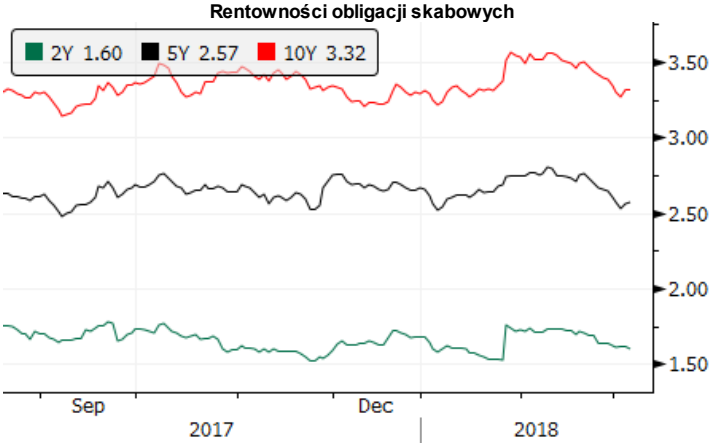
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

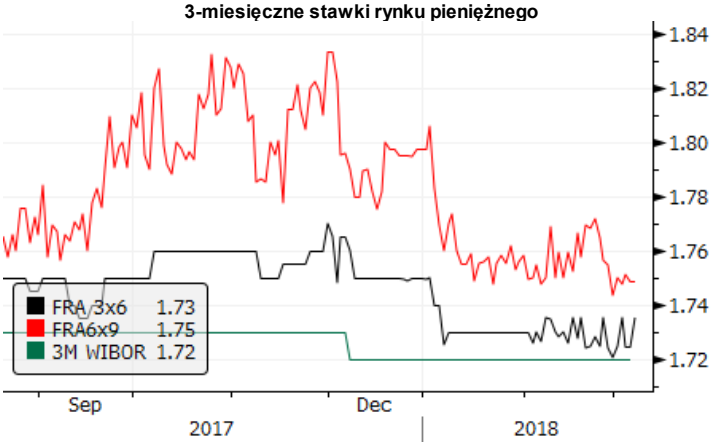
Kurs złotego



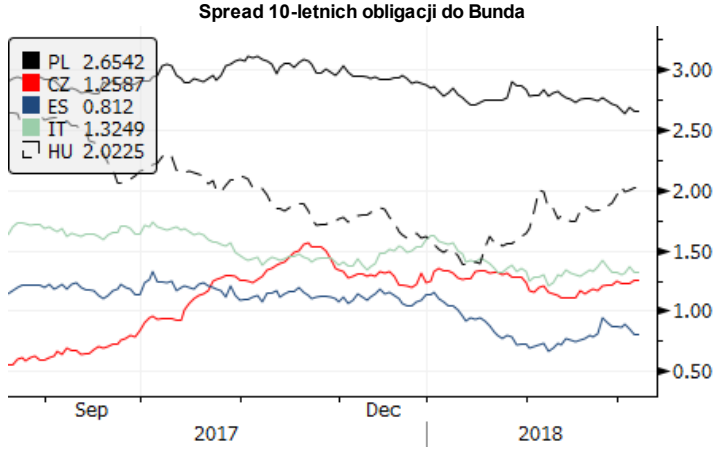
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA 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	4,4
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-3,6	-	-3,6	-3,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-1,4	-	-1,4	1,8
			ŚRODA (7 marca)					
	PL	**Decyzja NBP**		**%**	**1,50**	**1,50**		**1,50**
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.	200	-		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