

CODZIENNIK

8 marca 2018

RPP bardzo łagodna, czas na EBC

- Spokojny rynek w oczekiwaniu na EBC
- Prezes NBP: podwyżek stóp może nie być nawet do 2020 r.
- EURPLN przebija 4,21 pod wpływem retoryki RPP, kurs EURUSD lekko w dół
- Gołębie komentarze członków RPP spychają rentowności polskich obligacji w dół
- Dziś decyzja EBC

W porównaniu do poprzednich dni tego oraz zeszłego tygodnia, środa na globalnym rynku upłynęła we względnie spokojnej atmosferze. Indeksy giełdowe wahały się w pobliżu poziomów z wtorkowego zamknięcia, na rynku długu zmiany były niewielkie poza peryferiami strefy euro gdzie rentowności dalej spadały. Na rynku walutowym wahania również były raczej niewielkie i nawet znacznie lepsze dane zawarte w raporcie ADP o rynku pracy USA nie miały znaczącego wpływu na notowania. Wygląda na to, że inwestorzy wstrzymywali się z podejmowaniem decyzji na dzień przed decyzją EBC. Wieczorem nastrojom dodatkowo nieco pomogły sygnały z administracji USA, wg których Donald Trump może nieco złagodzić swoje plany dot. wprowadzenia ceł na metale, wyłączając z restrykcji Meksyk, Kanadę i być może inne kraje. Podpisanie rozporządzenia w sprawie ceł planowane jest dzisiaj.

Wg opublikowanej wczoraj wieczorem Beżowej Księgi Fed w większości regionów USA zacieśniające się warunki na rynku pracy przyczyniały się do szybszego wzrostu wynagrodzeń i „umiarkowanej inflacji”. Odnotowano też umiarkowane ożywienie aktywności gospodarczej. Publikacja nie miała kluczowego znaczenia dla zachowania rynków wieczorem.

RPP jeszcze bardziej gołębia

Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych. Tak jak oczekiwaliśmy, nowa projekcja inflacji pokazała niższą ścieżkę CPI niż w listopadzie, chociaż prognozę wzrostu PKB dość wyraźnie zrewidowano w górę. W 2020 r., po raz pierwszy uwzględnionym w szacunkach, inflacja ma wahać się wokół 3%, co w ocenie RPP nie uzasadnia zmiany stóp.

Konferencja prasowa RPP jeszcze bardziej wzmocniła gołębią retorykę prezentowaną w ubiegłych miesiącach. Prezes NBP Adam Glapiński przyznał, że w świetle nowej projekcji nie widzi powodów do podwyżki stóp nawet do końca 2020 r., choć niechętnie wypowiada się na temat tak odległej przyszłości. Po wczorajszej konferencji Rady wydaje nam się, że moment pierwszej podwyżki stóp faktycznie odsuwa się w czasie. Niemniej, naszym zdaniem cykl zacieśniania polityki pieniężnej w Polsce

rozpocznie się wcześniej niż sugeruje prezes NBP – prawdopodobnie w połowie 2019 r., a argumentem za taką decyzją będą dane makroekonomiczne (rosnąca presja inflacyjna i płacowa) oraz rozpoczęcie podwyżek stóp przez EBC.

MRPiPS o spadku bezrobocia w lutym

Ministerstwo Rodziny Pracy i Polityki Społecznej szacuje, że w lutym stopa bezrobocia rejestrowanego spadła do 6,8% z 6,9% w styczniu. Liczba bezrobotnych obniżyła się o 5,9 tys. podczas gdy w lutym ub.r. miesięczny spadek wyniósł 13,7 tys. Ministerstwo podkreśliło, że z jednej strony odnotowano wzmożoną aktywizację zawodową bezrobotnych, ale z drugiej strony załamanie pogody wpłynęło negatywnie na popyt na pracę sezonową. Naszym zdaniem jest jeszcze przestrzeń do obniżania się stopy bezrobocia rejestrowanego w Polsce i przed końcem I poł. br. może ona dotrzeć poniżej 6%.

Rynek walutowy

EURUSD ustabilizował się wczoraj blisko 1,241 po czterech sesjach wzrostów. Dane z rynku pracy USA zaskoczyły na plus, ale nie zdołały wywołać żadnej zauważalnej reakcji rynku. Dziś w centrum uwagi będzie decyzja EBC i o zmianie kursu przesądzi to czy i jak zmieniają się prognozy i retoryka banku centralnego. Potencjał do spadku EURUSD w reakcji na wynik posiedzenia banku centralnego może być ograniczany przez ostatnie wydarzenia polityczne w USA.

EURPLN rósł od początku dnia, a bardzo gołębi wydźwięk posiedzenia RPP przyczynił się do nasilenia tej tendencji pod koniec sesji. W rezultacie, kurs przebił 4,21 ustanawiając nowy tegoroczny szczyt. USDPLN odbił do 3,40 z 3,37. Wydźwięk dzisiejszego posiedzenia EBC może wywołać większe zmiany EURUSD, co z kolei może przełożyć się na notowania EURPLN. Potencjał do umocnienia złotego będzie ograniczany przez gołębią retorykę RPP.

W przypadku innych walut regionu, EURHUF dalej spadał i w trakcie dnia przebił 312, EURCZK odbił powyżej 25,43 z 25,38, a USDRUB pozostał stabilny blisko 56,9.

Rynek długu

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS i obligacyjna wypłaszczyły się w wyniku większego spadku stawek na środku i długim końcu niż na krótkim. Duży wpływ na umocnienie długu Polski miał ton konferencji RPP. Dzisiaj decydujący będzie przekaz ze strony EBC. Ostatnie dane z przemysłu strefy euro były nieco słabsze (PMI, Ifo, ZEW, ESI), co być może nieco zmniejsza szanse na zaostrzenie tonu komunikatu i mogłoby mieć korzystny wpływ na krajowe obligacje.

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	4.2099	CZKPLN	0.1656
USDPLN	3.3919	HUFPLN*	1.3479
EURUSD	1.2412	RUBPLN	0.0597
CHFPLN	3.5994	NOKPLN	0.4348
GBPPLN	4.7176	DKKPLN	0.5651
USDCNY	6.3284	SEKPLN	0.4121

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/03/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.185	4.214	4.186	4.211	4.1922
USDPLN	3.368	3.402	3.377	3.396	3.3744
EURUSD	1.239	1.244	1.239	1.240	-

Rynek stopy procentowej 07/03/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.57	-1	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.53	-4	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.27	-5	22 lut 18	WS0428	3.430

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	-1	2.31	1	-0.26	0
2L	1.95	-5	2.53	0	-0.12	0
3L	2.14	-7	2.64	0	0.08	0
4L	2.33	-7	2.71	0	0.28	-1
5L	2.47	-7	2.75	-1	0.46	-2
8L	2.79	-6	2.84	-1	0.88	-2
10L	2.95	-6	2.89	-1	1.08	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	-1
T/N	1.54	-1
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	1.74	-1
9x12	1.80	-3
3x9	1.82	1
6x12	1.82	0

Miary ryzyka fiskalnego

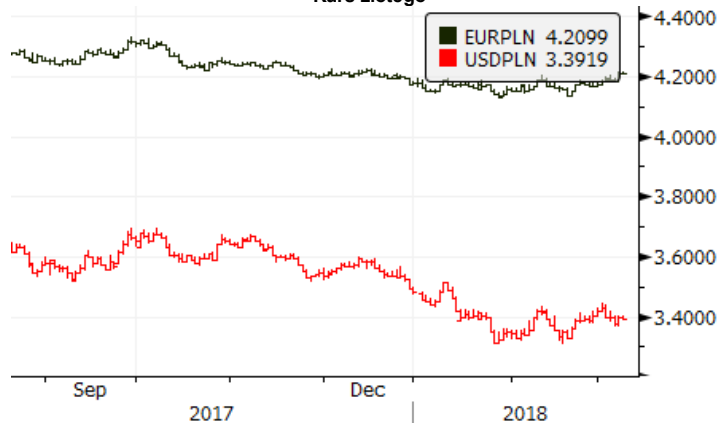
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.62	-5
Francja	17	0	0.24	0
Węgry	116	1	2.03	-1
Hiszpania	42	-1	0.80	2
Włochy	100	-2	1.41	11
Portugalia	67	-2	1.20	1
Irlandia	25	0	0.40	0
Niemcy	10	0	-	-

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

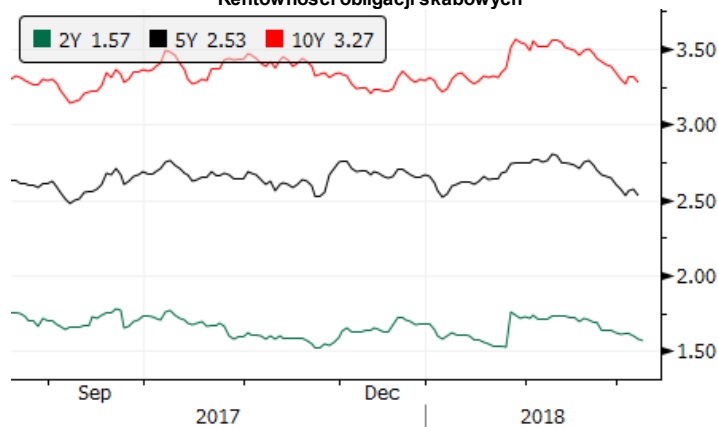
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

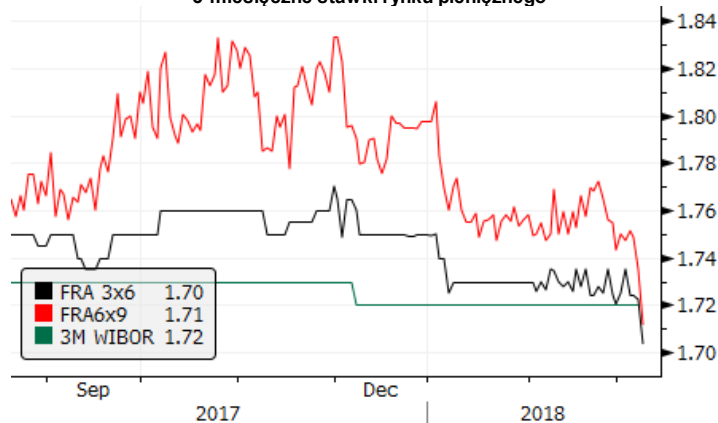
Kurs złotego



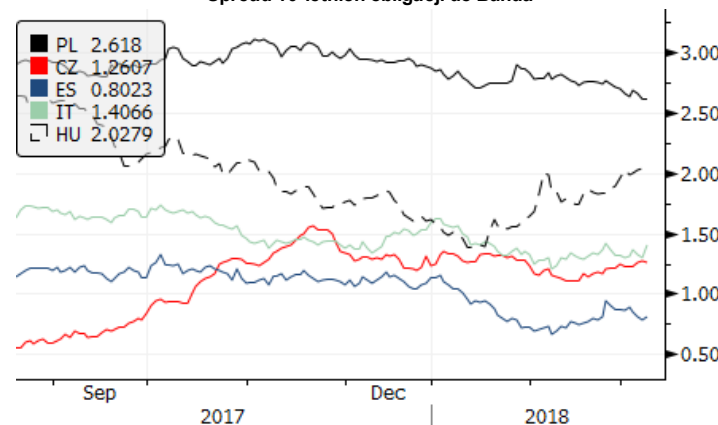
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	1,50
09:00	HU	Produkcja przemysłowa		I	% r/r	-	-	6,7	5,0
11:00	EZ	PKB SA		IV kw.	% r/r	2,7	-	2,7	2,7
14:15	US	Raport ADP		II	tys.	200	-	235	244
20:00	US	Beżowa Księga							
CZWARTEK (8 marca)									
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe		I	% m/m	-1,5	-	-3,9	3,0
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.	220	-		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 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