

CODZIENNIK

12 marca 2018

Mieszany wydzźwięk danych z USA

- Słabsze dane produkcyjne z Europy
- W USA zatrudnienie rośnie mocniej niż dochody
- EURPLN w dół, EURUSD bez dużych zmian
- Obligacje tracą po mocnych danych z rynku pracy w USA
- Dziś w Polsce prezentacja Raportu o Inflacji, w USA aukcja 10-letnich obligacji

W piątek rynki długu i walutowy były pod wpływem danych z rynku pracy w USA. Silnemu przyrostowi zatrudnienia poza rolnictwem towarzyszył słabszy od prognoz wzrost płac, więc wpływ publikacji nie był trwały. Obligacje w Europie i USA traciły, zaś zmienność EURUSD wzrosła jedynie na chwilę. Złoty zyskiwał w ślad za rosnącymi giełdami i pozostałe waluty regionu zachowywały się podobnie, wyjątkiem była korona czeska.

Rynek walutowy

EURUSD, po czwartkowym spadku pozostawał dość stabilny. Jedynie po południu, po publikacji zaskakująco dobrych danych o zmianie zatrudnienia w sektorze pozarolniczym i słabszych niż oczekiwano danych o dochodach Amerykanów (więcej w sekcji rynek długu) doszło do wzrostu wahań EURUSD, ale skala ruchu i tak była wyraźnie mniejsza niż w czwartek. W efekcie, na koniec dnia EURUSD był blisko 1,23. Neutralne były też dwie przeciwstawne wypowiedzi członków FOMC. Charles Evans (który nie ma w tym roku prawa głosu) z gołębiego skrzydła powiedział, że inflacja jest za nisko i trzeba poczekać z kolejnymi podwyżkami stóp. Z kolei jastrzębi Eric Rosengren (który też nie ma teraz prawa głosu) powiedział że potrzebne są cztery stopniowe podwyżki stóp, by zapobiec przegrzaniu gospodarki. Jednocześnie jednak powiedział on, że „wojna handlowa” może być istotną przeszkodą w tym procesie.

EURPLN spadał przez większą część sesji wspierany przez mocne giełdy. W efekcie, EURPLN przesunął się z 4,204 rano do 4,19 po południu. W przypadku USDPLN obserwowaliśmy spadek odpowiednio z 3,414 do 3,403.

W piątek EURCZK wzrósł z 25,42 do 25,48, głównie za sprawą zaskakująco słabego odczytu inflacji (1,8% r/r wobec prognoz na poziomie 2,0% r/r) wskazującego na słabsze perspektywy dla podwyżek stóp w Czechach. EURHUF spadł rano z 311,90 do 311,70 po czym wahał się w wąskim zakresie, pomimo dobrych danych o handlu zagranicznym. USDRUB spadł z 57 do 56,70 za sprawą droższej ropy naftowej.

Na otwarciu dzisiejszej sesji kontrakty na indeksy rosną i widać, że rynek nadal jest pod wpływem dobrego odczytu zmiany zatrudnienia poza rolnictwem w USA. Dobry nastrój na rynku

może wspierać złotego na początku tygodnia. Zakładamy jednak, że EURPLN nie spadnie poniżej 4,16.

Rynek długu

Piątek przyniósł niewielką przecenę niemieckich obligacji (krzywa rentowności przesunęła się w górę o 1 pb) i nieco większą w przypadku pozostałych krajów strefy euro (+2-3 pb). W podobnej skali ruch w górę jak w reszcie Europy miał miejsce w przypadku rentowności obligacji amerykańskich. W postępujących od rana wzrostach dochodowości europejskich obligacji nie przeszkodziły słabsze niż oczekiwano dane z przemysłów Niemiec i Francji oraz negatywne zaskoczenie niemieckim eksportem. Po południu trend został wzmocniony przez znacznie lepsze od prognoz dane o zmianie zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA (+313 tys. vs. prognozowane +205 tys.). Ostatecznie, na koniec dnia dług odrobił część strat, bowiem dane o dochodach Amerykanów były nieco słabsze od oczekiwań (+0,1% m/m vs. +0,2% m/m prognozowane).

W przypadku krajowej krzywej rentowności mieliśmy do czynienia z korektą silnych zniżek dochodowości zarejestrowanych na przestrzeni ostatnich dni. W przypadku papierów z segmentu 5-10L oznaczało to przesunięcie krzywej w górę o 4-5 pb., zaś papierów 2L stabilizację. Nieco mniejszy, bo 3-punktowy ruch w górę wystąpił na całej krzywej IRS.

Dziś brak jest publikacji ważniejszych danych w kraju czy za granicą. W USA na dzisiejsze popołudnie zaplanowano aukcję obligacji 10L, co naszym zdaniem może przejściowo negatywnie wpłynąć na amerykański i w konsekwencji krajowy dług. W perspektywie połowy tygodnia spodziewamy się utrzymania umiarkowanej presji na wzrost dochodowości.

W tym tygodniu

Pierwsza połowa tego tygodnia powinna być spokojna z uwagi na małą liczbę publikacji danych. Może się to okazać sprzyjającym środowiskiem dla złotego, o ile nie załamią się globalne nastroje. W dalszej części tygodnia uwaga będzie kierowana w stronę USA, gdzie na mniej niż tydzień przed posiedzeniem FOMC pojawiają się ważne dane.

W Polsce ten tydzień będzie pod znakiem inflacji. W poniedziałek NBP pokaże szczegóły nowej projekcji inflacji a w czwartek zobaczymy nowy odczyt CPI. Nasza prognoza inflacji na luty jest poniżej konsensusu i jeśli okaże się trafna to ta niespodzianka może odbić się negatywnie na złotym i wesprzeć obligacje. Potencjał dla spadku dochodowości jest już naszym zdaniem niezbyt duży po wysokim odczycie wzrostu zatrudnienia w USA.

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	4.1906	CZKPLN	0.1645
USDPLN	3.3964	HUFPLN*	1.3452
EURUSD	1.2339	RUBPLN	0.0601
CHFPLN	3.5799	NOKPLN	0.4382
GBPPLN	4.7121	DKKPLN	0.5625
USDCNY	6.3245	SEKPLN	0.4131

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09/03/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.190	4.206	4.203	4.194	4.1989
USDPLN	3.401	3.424	3.412	3.410	3.4132
EURUSD	1.227	1.233	1.232	1.231	-

Rynek stopy procentowej 09/03/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.56	0	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.51	5	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.29	5	22 lut 18	WS0428	3.430

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.34	2	-0.26	0
2L	1.95	1	2.57	3	-0.13	0
3L	2.14	2	2.69	4	0.08	0
4L	2.32	2	2.75	4	0.28	0
5L	2.48	4	2.79	4	0.45	0
8L	2.80	4	2.87	4	0.87	0
10L	2.96	4	2.92	5	1.07	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	0
T/N	1.54	0
SW	1.55	0
2W	1.60	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.80	0
9M	1.82	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	-1
3x6	1.72	1
6x9	1.74	1
9x12	1.81	2
3x9	1.81	1
6x12	1.82	0

Miary ryzyka fiskalnego

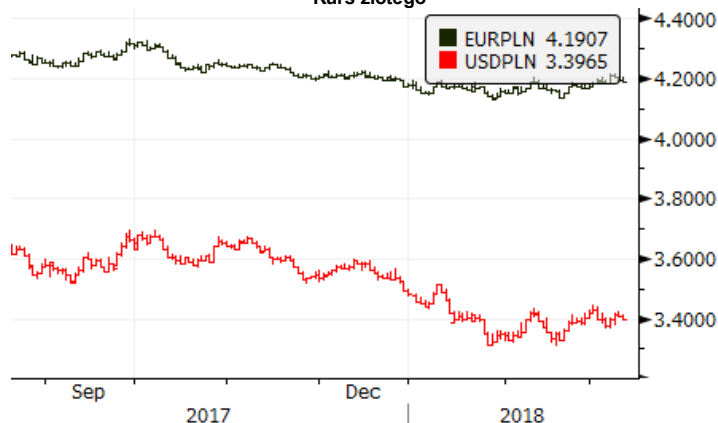
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.64	5
Francja	17	0	0.25	0
Węgry	116	1	2.03	-2
Hiszpania	40	-1	0.80	1
Włochy	96	-1	1.38	2
Portugalia	63	-2	1.23	2
Irlandia	25	0	0.41	0
Niemcy	10	1	-	-

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

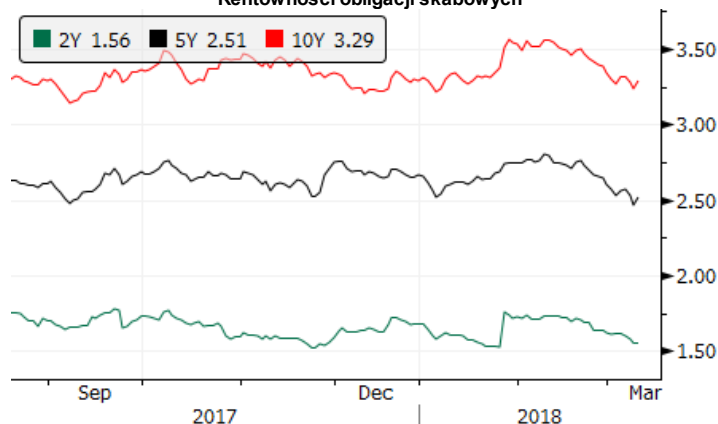
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

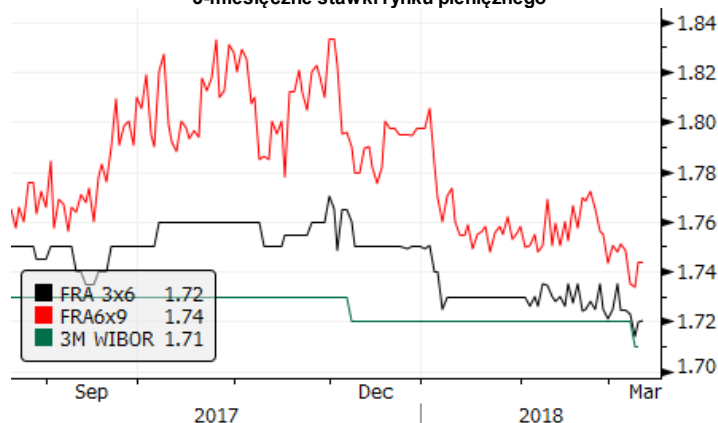
Kurs złotego



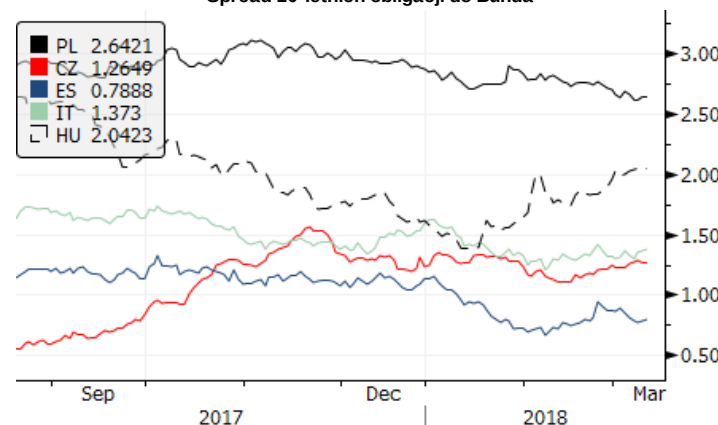
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	0,3	-	-0,5	0,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,6	-	-0,1	-0,6
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	2,0	-	1,8	2,2
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	205	-	313	200
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	4,0	-	4,1	4,1
PONIEDZIAŁEK (12 marca)								
Brak ważnych wydarzeń								
WTOREK (13 marca)								
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,2	-	-	0,5
ŚRODA (14 marca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0,4	-	-	0,4
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,3	-	-	-0,3
CZWARTEK (15 marca)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	5,4	-	-	2,7
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	1,8	1,6	-	1,9
11:30	PL	Aukcja zamiany			-			
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	10 mar	tys.	228	-	-	231
PIĄTEK (16 marca)								
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	II	% r/r	3,7	3,8	-	3,8
10:00	PL	Place	II	% r/r	7,3	7,5	-	7,3
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	1,2	-	-	1,2
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	-2,7	-	-	9,7
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	1,0	1,0	-	0,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	980	2 389	-	-1 152
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-47	170	-	-1 268
14:00	PL	Eksport	I	mln €	16 986	17 238	-	15 232
14:00	PL	Import	I	mln €	17 184	17 068	-	16 500
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,3	-	-	-0,1
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	99,5	-	-	99,7

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