

CODZIENNIK

15 marca 2018

Obligacje zyskują po słabszych danych z USA i Europy

- EURUSD spadł odreagowując stres geopolityczny
- Obligacje zyskały w ślad za rynkami bazowymi, mocniejszy dolar i złoty
- Kolejny głos z RPP o potrzebie stabilizacji stóp
- Dziś: inflacja z kraju i aukcja zamiany

W środę EURPLN spadał odreagowując stres geopolityczny z ostatnich dni. Obligacje zyskiwały w ślad za rynkami bazowymi, pozytywnie reagując na słabsze dane z Europy i USA. Grażyna Ancyparowicz z RPP potwierdziła swoje gołębie stanowisko, zaś agencja Fitch podniosła prognozę wzrostu dla Polski. Nowy doradca ekonomiczny Donalda Trumpa w pierwszym wystąpieniu wskazał na potrzebę narzucenia ceł na towary z Chin, co podnosi ryzyko wybuchu wojny celnej.

Kolejny gołębi głos z Rady

Członkini RPP, Grażyna Ancyparowicz, powiedziała że podwyżki stóp prawdopodobnie nie będą potrzebne do końca 2019 r. Jej zdaniem nawet inflacja przekraczająca 3,5% nie byłaby argumentem dla podwyżki, chociaż byłaby nim podwyżka stóp w strefie euro. Słowa Ancyparowicz wpisują się w gołębią retorykę prezesa NBP. Spodziewamy się, że EBC zacznie podnosić stopy procentowe mniej więcej w połowie 2019 r., co powinno skłonić członkinię RPP do poparcia podwyżek w Polsce w IV kw. 2019 r.

Agencja Fitch podniosła prognozy PKB dla Polski

Agencja ratingowa Fitch podniosła prognozy polskiego PKB na 2018 r. do 3,9% z 3,6%. Prognozy te wciąż są dość konserwatywne na tle naszych oczekiwań (4,3%) oraz konsensusu rynkowego (4,0% wg Bloomberg). Zdaniem agencji, wsparciem dla wzrostu będzie konsumpcja i inwestycje, podczas gdy wkład eksportu netto będzie neutralny. Agencja zwraca także uwagę na wyczerpujące się zasoby pracy, co będzie miało negatywne przełożenie na wzrost. Agencja obniżyła swoje prognozy stóp procentowych, ale i tak pozostają one wyraźnie powyżej rynku (50 pb w 2018 r. i 75 pb w 2019 r., podczas gdy my widzimy tylko 25 pb w 2019 r.).

Gaz droższy, rachunki niższe

URE zatwierdziło nową taryfę gazową, która zakłada podwyżkę cen paliwa gazowego dla gospodarstw domowych o ok. 1% od 1 kwietnia bieżącego roku. Od 1 marca obowiązuje także nowa taryfa dotycząca opłaty sieciowej (rachunek za gaz składa się z opłaty za paliwo, opłaty abonamentowej i opłaty sieciowej), zakładająca jej spadek o ok. 7%. Od 1 kwietnia koszt dostawy gazu z sieci dla gospodarstw domowych obniży się o ok. 1,5-2,0% w relacji do początku roku, co obniży inflację na koniec roku o ok. 0,03pp.

Rynek walutowy

W środę EURUSD spadał od rana odreagowując stres po zmianach w amerykańskiej administracji. W ciągu dnia umocnienie EUR zostało wsparte przez słabsze niż oczekiwano dane o produkcji przemysłowej w strefie euro (-1,0% m/m, oczekiwano -0,5% m/m). Spadku kursu walutowego nie zahamowały nawet gorsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej w USA (-0,1% m/m, oczekiwano +0,3% m/m). Neutralizacja części spadków nastąpiła dopiero po południu, przy okazji odbicia na giełdach, co pozwoliło się zamknąć EURUSD na 1,2380 wobec 1,2420 na otwarciu.

Dziś oczekujemy dalszego spadku EURUSD w ramach korekty po zbyt silnej wyprzedaży wywołanej zmianami na stanowisku sekretarza stanu.

EURPLN spadał przez cały dzień, w ramach korekty po wtorkowej wyprzedaży złotego wywołanej obawami o wzrost ryzyka geopolitycznego. W efekcie EURPLN zamknął się na 4,1980, wobec 4,2120 na otwarciu.

Dziś spodziewamy się nieznacznego osłabienia złotego w reakcji na dane o inflacji w kraju (nasza prognoza to 1,6% r/r, rynek zakłada spadek do 1,7-1,8%), które powinny wesprzeć wizję prezesa NBP braku podwyżek stóp przez dłuższy czas.

W przypadku pozostałych walut regionu, EURCZK przesunął się z 25,48 do 25,44, odrabiając straty z wtorku. W umocnieniu nie przeszkodziły uwagi szefa czeskiego banku centralnego Jiříego Rusnoka, że pole do podwyżek stóp w Czechach nie jest zbyt duże. EURHUF spadł z 311,70 na 311,30 ignorując informacje zawarte w minutes o braku zmian w narzędziach polityki pieniężnej. USDRUB wzrósł z 57,00 do 57,20 reagując na prognozę rosyjskiego ministerstwa gospodarki wskazującą na spadek inflacji do 2,0% r/r w czerwcu.

Rynek długu

Na bazowych rynkach długu rentowności obligacji spadały po słabszych danych z Europy (produkcja przemysłowa) i USA (sprzedaż detaliczna). W efekcie krzywe po obu stronach Oceanu obsunęły się o 1-3 pb, silniej w długich końcach.

Krajowe obligacje maszerowały za rynkami bazowymi. Krzywa dochodowości przesunęła się w dół o 3-6 pb (silniej na długim końcu), ruch w dół na krzywej IRS wyniósł 2 pb.

Dziś spodziewamy się kontynuacji spadków dochodowości w reakcji na dane inflacyjne, które naszym zdaniem zaskoczą w dół. Silniejsze reakcji oczekujemy na krótkim końcu krzywej, długi koniec może przejściowo negatywnie reagować na aukcję zamiany, gdzie ministerstwo finansów zamierza zaoferować OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428, WZ0528, w zamian za papiery PS0418 (14,60 mld zł), PS0718 (18,7), OK1018 (19,7).

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	4.2036	CZKPLN	0.1652
USDPLN	3.3989	HUFPLN*	1.3501
EURUSD	1.2368	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.5941	NOKPLN	0.4398
GBPPLN	4.7505	DKKPLN	0.5643
USDCNY	6.3229	SEKPLN	0.4153

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/03/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.198	4.216	4.213	4.199	4.2114
USDPLN	3.390	3.409	3.400	3.393	3.4055
EURUSD	1.235	1.241	1.239	1.238	-

Rynek stopy procentowej 14/03/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.52	1	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.46	-6	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.30	-4	22 lut 18	WS0428	3.430

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	-1	2.38	1	-0.26	0
2L	1.93	-3	2.58	-1	-0.14	-1
3L	2.12	-2	2.68	-1	0.05	-1
4L	2.31	-2	2.73	-2	0.25	-1
5L	2.46	-2	2.76	-2	0.42	-1
8L	2.78	-2	2.83	-3	0.83	-3
10L	2.94	-2	2.86	-3	1.03	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	1
T/N	1.52	0
SW	1.55	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	-1
3x6	1.71	1
6x9	1.73	-1
9x12	1.77	-2
3x9	1.80	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

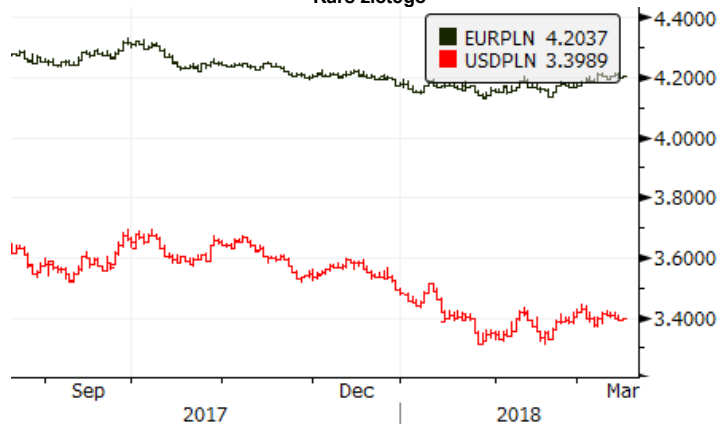
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.71	-4
Francja	17	0	0.25	0
Węgry	116	1	1.99	-2
Hiszpania	40	0	0.79	-1
Włochy	100	2	1.41	-1
Portugalia	64	0	1.19	-1
Irlandia	25	0	0.44	0
Niemcy	10	0	-	-

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

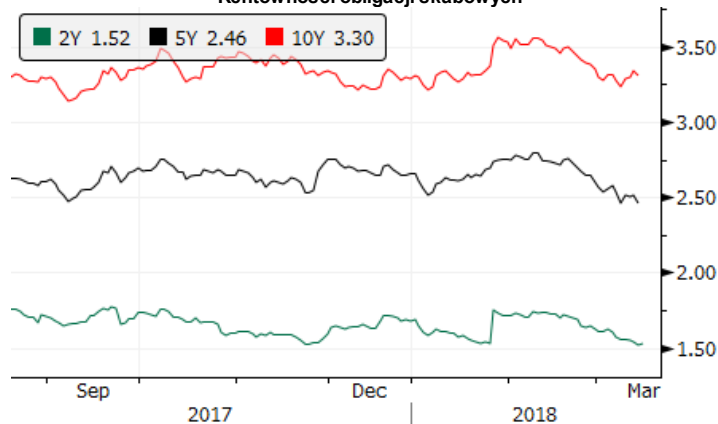
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

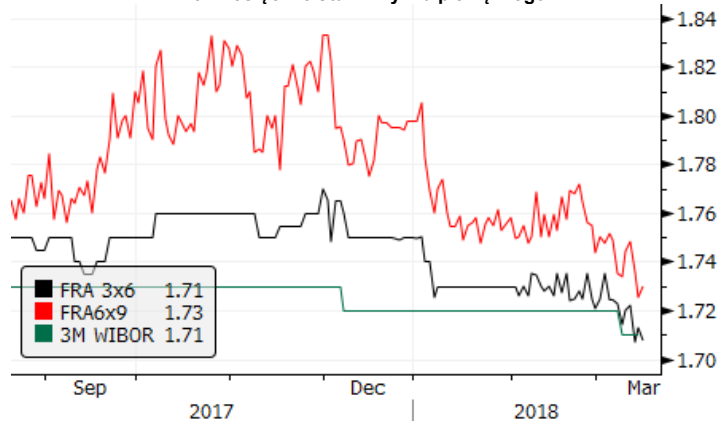
Kurs złotego



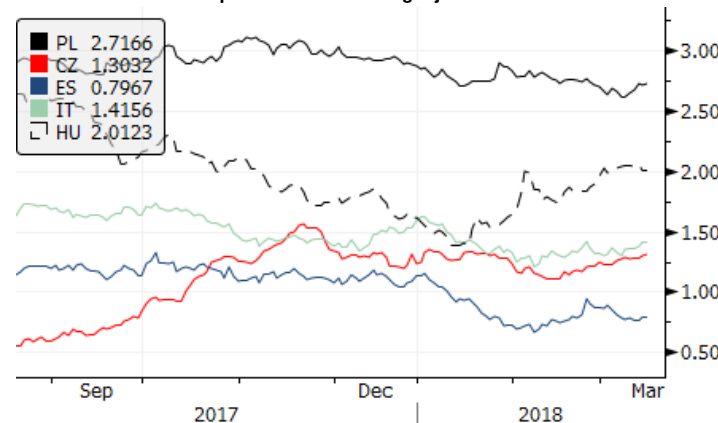
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

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	-	0,2	0,5	
ŚRODA (14 marca)									
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0,5	-	-1,0	0,4	
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,3	-	-0,1	-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	Płace	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	1 889	-	-1 152	
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-47	-330	-	-1 268	
14:00	PL	Eksport	I	mln €	16 986	16 238	-	15 232	
14:00	PL	Import	I	mln €	17 184	16 568	-	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