

CODZIENNIK

28 marca 2018

Kolejny wskaźnik koniunktury w dół

- Złoty i dolar zyskują na niskiej inflacji i spadku ESI
- Udana aukcja i słaba inflacja w Hiszpanii pomagają obligacjom
- Morawiecki: poważne szanse na porozumienie z Komisją Europejską
- Potrzeby pożyczkowe sfinansowane w 50% sugerują niską podaż w kwietniu
- Dzisiaj sprzedaż nowych domów w USA

EURUSD spadał przez większą część dnia napędzany przez słabe dane z Europy. Dług zyskiwał pod wpływem niskiego odczytu hiszpańskiej inflacji i słabszych danych o nastrojach konsumentów z USA. Wczoraj giełda w USA zanotowała jednak spadki, w ślad za nią poszły dzisiaj giełdy azjatyckie. Przyczyną spadków były obawy inwestorów o spółki technologiczne.

Morawiecki widzi szanse na porozumienie z Komisją

Premier Mateusz Morawiecki powiedział w rozmowie z portalem wPolityce.pl, że widzi poważne szanse na porozumienie z Komisją Europejską w sprawie procedury ochrony praworządności. Ostatnio PiS wykonał pewien „krok w tył” w kwestii ustaw dotyczących sądownictwa oraz Trybunału Konstytucyjnego. Kroki to to m. in.: ogłoszenie trzech nieopublikowanych wyroków TK z 2016 r., wprowadzenie dwustopniowej procedury konsultacji przy odwołaniu prezesów i wiceprezesów sądów w ustawach o ustroju sądów powszechnych i Sądu Najwyższego. Jeśli Komisja pozytywnie oceni te ruchy i uzna je za wystarczające dla zniesienia procedury ochrony praworządności, to obniży się ryzyko dotyczące unijnych środków dla Polski, co powinno być pozytywne dla polskich aktywów.

Moody's: ryzyka dla ratingu Polski zbilansowane

Agencja ratingowa Moody's stwierdziła, że ryzyka dla ratingu Polski (obecnie A2 z neutralną perspektywą) są zbilansowane. Zdaniem analityków agencji, podwyżka oceny byłaby możliwa w przypadku konsolidacji fiskalnej, poprawy równowagi systemu ubezpieczeń społecznych oraz otoczenia instytucjonalnego. Obniżenie w razie pogorszenia pozycji fiskalnej, osłabienia klimatu inwestycyjnego lub brak reform strukturalnych.

ESI w dół

Według wskaźników ESI w marcu doszło do nieznacznej korekty nastrojów w biznesie i wśród konsumentów. Marzec był najsłabszym miesiącem tego roku jeśli chodzi o ogólny wskaźnik koniunktury oraz główne indeksy sektorowe (przemysł, usługi, konsumenci), ale wciąż optymizmu było więcej niż w 2017 r. Napływ nowych zamówień w przemyśle pozostał blisko rekordowych poziomów. Osłabła bieżąca aktywność budowlana a niedobór siły roboczej w nieco większym stopniu niż miesiąc wcześniej ograniczał produkcję. Niektóre sektory już obniżyły oczekiwania co do przyszłego poziomu zatrudnienia (budownictwo, handel), podczas gdy przemysł i usługi wciąż wierzą, że uda im się zapłacić wakatów pomimo rekordowo niskiego bezrobocia. Konsumenci stracili trochę optymizmu jeśli chodzi o przyszłą kondycję

gospodarki. Istotnie spadły oczekiwania inflacyjne konsumentów i ich ocena bieżącej inflacji – do najniższego poziomu od odpowiednio ośmiu i pięciu miesięcy. Ten zestaw wskaźników pasuje do naszego scenariusza, że szczyt aktywności został osiągnięty na przełomie roku, z PKB za IV kw. 2017 na poziomie 5,1% r/r i I kw. według nas tylko delikatnie niżej. Spowolnienie powinno być stopniowe w tym roku bo popyt zagraniczny pozostaje silny a w kraju ruszyły inwestycje.

Rynek walutowy

We wtorek EURUSD spadł pod wpływem zaskakująco niskiej inflacji w Hiszpanii (1,2% vs. oczekiwane w marcu 1,4% r/r), co przywróciło na rynek obawy o odsunięcie normalizacji polityki pieniężnej EBC w przyszłość. W efekcie EURUSD spadł z 1,2460 rano do 1,2410 wieczorem, po drodze przechodząc przez 1,2390. Po południu EURUSD tylko w nieznacznym stopniu zareagował na słabsze dane o nastrojach konsumentów Conference. Dziś spodziewamy się kontynuacji wzrostów EURUSD za sprawą spodziewanych spadków rentowności amerykańskich obligacji rządowych.

Złoty umacniał się do euro pod wpływem poprawy apetytu na ryzyko. W efekcie EURPLN zszedł z 4,22 na otwarciu do 4,2130 na zamknięciu. Dzisiaj złoty może się osłabić pod wpływem wyższej awersji do ryzyka.

EURCZK kontynuował wzrosty, przesuwając się z 25,44 rano do 25,48 po południu. Pomagały mu w tym oczekiwania na czwartkową konferencję banku centralnego, gdyż może ona zaskoczyć gołębiością. EURHUF spadł z 312,90 do 312,60 pozytywnie przyjmując wyższą prognozę PKB ogłoszoną przez bank centralny przy okazji konferencji i decyzji o utrzymaniu stóp na 0,90%. USDRUB kontynuował wzrosty przechodząc z 57,20 do 57,40 (wciąż poniżej rekordu z wczorajszego „kryzysu szpiegowskiego”).

Rynek długu

Na bazowych rynkach długu obserwowaliśmy spadki rentowności w czym pomagały słabsze dane inflacyjne z Hiszpanii, ESI z Europy oraz negatywne zaskoczenie danymi Conference Board za Oceanem. W efekcie krzywa amerykańska zsunęła się w dół o 4-5 pb na całej długości, zaś niemiecka o 3 pb w segmencie 5-10L (gdzie osiągnęła poziom 0,5% dla 10L i -0,09% dla 5L), nie widziane od stycznia. Dziś spodziewamy się niewielkich wzrostów rentowności w ramach realizacji zysków.

Dochodowości krajowych papierów 10L zaczęły dzień od spadków, by po przejściowym wzroście wrócić na poziom 3 pb poniżej otwarcia, wspierane przez słabe dane inflacyjne z Hiszpanii i udaną aukcję w kraju. W efekcie krajowa krzywa przesunęła się 3 pb w dół w segmencie 2L i 10L i pozostała na poziomach z otwarcia w 5L. Na aukcji Ministerstwo sprzedało 3 mld zł obligacji przy popycie 6,6 mld zł. Wzięciem cieszyły się papiery 10L. Seria WS0428 stanowiła 46,6% sprzedaży i poszła z rentownością 3,20%. Spadek zainteresowania zarejestrowały papiery WZ, które stanowiły tylko 21,8% sprzedaży. Po aukcji Ministerstwo ogłosiło, że ma sfinansowane 50% potrzeb pożyczkowych, co sugeruje niską podaż na kwietniowych aukcjach. Dziś oczekujemy niewielkiej przeceny.

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	4.2126	CZKPLN	0.1654
USDPLN	3.3996	HUFPLN*	1.3464
EURUSD	1.2392	RUBPLN	0.0590
CHFPLN	3.5817	NOKPLN	0.4384
GBPPLN	4.8183	DKKPLN	0.5654
USDCNY	6.2819	SEKPLN	0.4114

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/03/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.208	4.223	4.222	4.211	4.2164
USDPLN	3.379	3.411	3.393	3.392	3.3921
EURUSD	1.237	1.248	1.244	1.241	-

Rynek stopy procentowej 27/03/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.50	0	15 mar 18	OK0720	1.547
PS0123 (5L)	2.39	1	15 mar 18	PS0123	2.381
WS0428 (10L)	3.22	0	15 mar 18	WS0428	3.235

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.40	-3	-0.26	0
2L	1.88	-1	2.57	-3	-0.16	0
3L	2.06	0	2.66	-4	0.02	-1
4L	2.24	0	2.71	-4	0.21	-2
5L	2.38	-1	2.74	-3	0.38	-2
8L	2.71	-1	2.80	-3	0.77	-3
10L	2.88	0	2.84	-3	0.97	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.01	26
T/N	1.99	24
SW	1.59	2
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.70	0
6M	1.78	0
9M	1.79	0
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.71	0
6x9	1.71	-1
9x12	1.73	-2
3x9	1.78	-1
6x12	1.80	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.72	0
Francja	18	0	0.23	0
Węgry	116	1	1.95	0
Hiszpania	41	0	0.73	1
Włochy	102	0	1.37	1
Portugalia	64	0	1.15	0
Irlandia	25	0	0.42	0
Niemcy	10	0	-	-

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

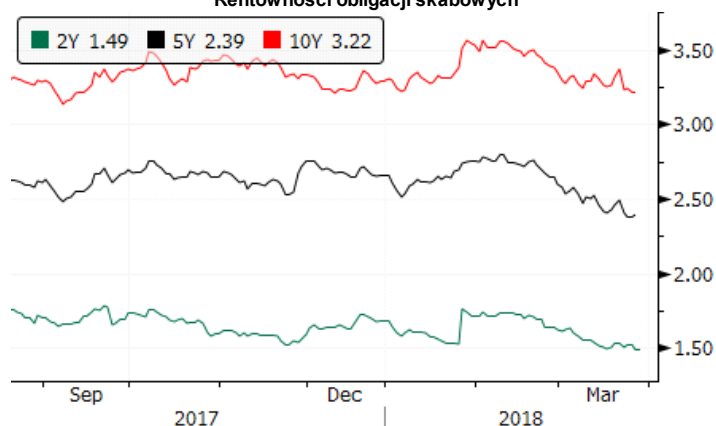
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

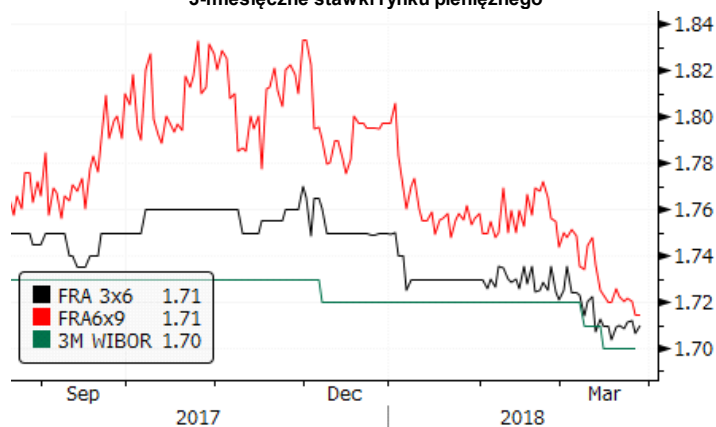
Kurs złotego



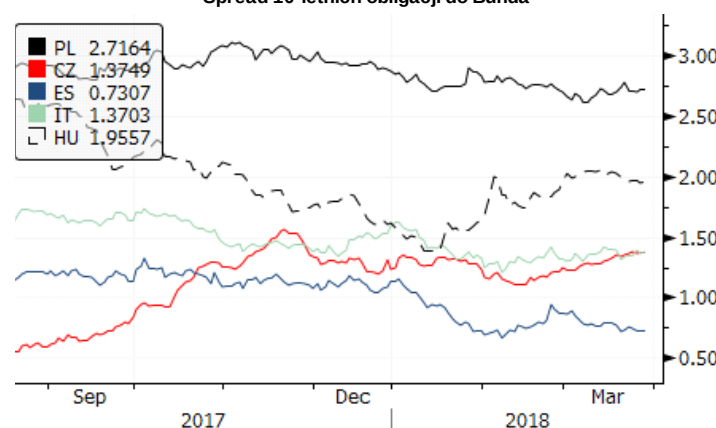
Rentowności obligacji skarbowych



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 (23 marca)								
	PL	Stopa bezrobocia	%			6,8	6,8	6,9
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	% m/m			1,6	3,1	-3,6
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	% m/m			4,6	-0,6	-7,8
PONIEDZIAŁEK (26 marca)								
Brak ważnych wydarzeń								
WTOREK (27 marca)								
11:00	EZ	ESI	III	pkt	113,3		112,6	114,1
11:30	PL	Aukcja obligacji						
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	%		0,9		0,9	0,9
16:00	US	Conference Board Konsumenci	III	pkt	131,0		127,7	130,8
ŚRODA (28 marca)								
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,7		-	2,5
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	2,0		-	-4,7
CZWARTEK (29 marca)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego			0,8		-	0,8
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,5		-	0,5
14:00	PL	Minutes RPP	III		-			
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230		-	229
14:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0,2		-	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4		-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	II	% m/m	0,2		-	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	102,0		-	102,0
PIĄTEK (30 marca)								
Brak ważnych wydarzeń								

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