

CODZIENNIK

27 lutego 2017

Przed nami interesujący tydzień

- **Awersja do ryzyka związana ze zbliżającymi się wyborami wciąż obecna na rynku**
- **Nieznaczne wahania EURPLN, konsolidacja EURUSD**
- **Dalsze umocnienie na rynku stopy procentowej, dług na rynkach bazowych w cenie**
- **Dzisiaj kolejne dane z USA**

Na zakończenie tygodnia nastroje na rynkach finansowych były mieszane. Indeksy większości europejskich giełd nieznacznie spadły m.in. w wyniku rozczarowujących wyników kwartalnych wielu spółek. Utrzymująca się awersja do ryzyka związana ze zbliżającymi się wyborami w Europie (w marcu w Holandii, w kwietniu we Francji) powoduje wzrost atrakcyjności bezpiecznych aktywów. W efekcie dług na rynkach bazowych umocnił się wyraźnie, w tym rentowność niemieckiej 10-latki spadła poniżej 0,20%, najniższej od końca grudnia. Dane z USA były mieszane - sprzedaż nowych domów wyniosła 555 tys. w skali roku (poniżej prognoz), podczas gdy ostateczny odczyt indeksu optymizmu wśród konsumentów wyniósł 96,3 pkt. (powyżej prognoz). Giełdy w USA zakończyły tydzień na lekkich wzrostach w oczekiwaniu na wystąpienie Donalda Trumpa przed Kongresem. Sekretarz Skarbu USA Steven Mnuchin powiedział, że propozycja budżetu Donalda Trumpa nie będzie przewidywała cięć nakładów na duże programy socjalne. Wystąpienie Donalda Trumpa przed połączonymi izbami Kongresu odbędzie się we wtorek. Rynek oczekuje, że prezydent USA przedstawi na nim swoje plany gospodarcze.

Na rynku EURUSD utrzymała się zmienność. Kurs po początkowym wzroście do ok. 1,062, obniżył się poniżej 1,059 w oczekiwaniu na dane z USA. Mieszane dane z USA nie miały wpływu na rynek. W nocy dolar jeszcze nieznacznie się umocnił (kurs spadł do ok. 1,056) w oczekiwaniu na wtorkowe wystąpienie prezydenta USA – inwestorzy liczą, że przedstawi on szczegóły planu przyszłej polityki gospodarczej.

Na krajowym rynku walutowym EURPLN pozostał względnie stabilny – kurs wahał się w wąskim przedziale 4,303-4,313. Większą zmiennością charakteryzował się USDPLN – kurs wzrósł powyżej 4,07 w wyniku spadku EURUSD w drugiej połowie dnia. W przypadku walut z regionu CEE nieznacznie na wartości tracił forint oraz rubel. EURHUF wzrósł tymczasowo do 308,7, by zakończyć europejską sesję na

poziomie ok. 308,1. Natomiast USDRUB wzrósł do 58,7 (najwyżej od początku lutego). To mogło po części wiązać się z płatnościami podatkowymi na koniec miesiąca przez rosyjskie firmy, a po części z wprowadzenia od tego miesiąca nowego mechanizmu operacji na FX. Mechanizm ten zakłada, że Ministerstwo Finansów (MF) Rosji będzie skupowało waluty obce przez bank centralny (głównie dolara) jeśli cena ropy Ural przekroczy 40\$ za baryłkę. W ten sposób MF chce zapobiec nadmiernej aprecjacji rubla w wyniku wzrostu cen ropy.

Piątkowa sesja przyniosła dalsze lekkie odreagowanie na rynku stopy procentowej. O ile spadki rentowności obligacji były nieznaczne (o 1-4 pb wzdłuż krzywej), to znacząco obniżyły się stawki IRS (o 4-5 pb), w tym 2L spadł poniżej 2%, a 10L poniżej 3% (w obu przypadkach po raz pierwszy od połowy stycznia). W efekcie nastąpiło widoczne rozszerzenie asset swap spreadów, w tym dla 10L to powyżej ok. 83 pb (najwyżej od lutego 2016 r.). Obligacje CEE oraz krajów peryferyjnych strefy euro nie w pełni skorzystały na znaczącym umocnieniu niemieckiego i amerykańskiego długu, co w efekcie dało dalsze rozszerzenie spreadu wobec niemieckich obligacji (w tym dla polski do nieco powyżej 360 pb, najwyżej od 2012).

W tym tygodniu w agendzie nie ma wielu krajowych danych makro, więc inwestorzy skupią się na zagranicznych wydarzeniach. Poznamy trochę interesujących danych o aktywności gospodarczej w USA i w strefie euro. W planach są wypowiedzi Janet Yellen i Donalda Trumpa, a ich słowa mogą zwiększyć zmienność rynkową. Ponadto, rynek będzie bacznie obserwował wyniki nowych sondaży z Holandii i Francji. Z polskich danych poznamy lutowy PMI i strukturę wzrostu PKB w IV kw. Naszym zdaniem, dane o konsumpcji publicznej w IV kw. będą dość ważne w kontekście perspektyw na kolejne kwartały. Ogólnie, zachowanie rynku w ostatnich dniach było dość mieszane, gdyż wzrostom na giełdach akcji, sugerującym rosnący apetyt na ryzyko, towarzyszył spadek rentowności na rynkach bazowych, co z kolei sugerowało coś zupełnie odwrotnego. Naszym zdaniem podobna historia może się powtórzyć w kolejnych dniach, przynajmniej dopóki ryzyko polityczne w Europie jest na pierwszym planie.

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

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBUR:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3121	CZKPLN	0.1596
USDPLN	4.0784	HUFPLN*	1.3985
EURUSD	1.0573	RUBPLN	0.0704
CHFPLN	4.0490	NOKPLN	0.4878
GBPPLN	5.0662	DKKPLN	0.5801
USDCNY	6.8739	SEKPLN	0.4520

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/02/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.296	4.312	4.306	4.304	4.3102
USDPLN	4.060	4.090	4.083	4.073	4.0681
EURUSD	1.053	1.060	1.055	1.057	-

Rynek stopy procentowej

24/02/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.21	-1	16.02.2017	OK0419	2.183
PS0422 (5L)	3.11	-3	16.02.2017	PS0422	3.177
DS0727 (10L)	3.81	-1	16.02.2017	DS0727	3.854

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	1.29	-1	-0.21	-1
2L	1.97	-3	1.52	-2	-0.17	-1
3L	2.16	-3	1.70	-3	-0.09	-2
4L	2.34	-4	1.84	-4	0.00	-1
5L	2.49	-4	1.95	-4	0.09	-1
8L	2.80	-4	2.19	-5	0.45	-3
10L	2.96	-4	2.31	-5	0.67	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	-3
T/N	1.62	-1
SW	1.60	0
2W	1.63	0
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.74	0
3x6	1.75	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.84	-1
3x9	1.82	-1
6x12	1.85	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.63	4
Francja	69	-1	0.74	-1
Węgry	116	1	3.22	2
Hiszpania	78	-1	1.50	6
Włochy	183	0	2.00	2
Portugalia	291	1	3.72	1
Irlandia	66	0	0.74	-3
Niemcy	22	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



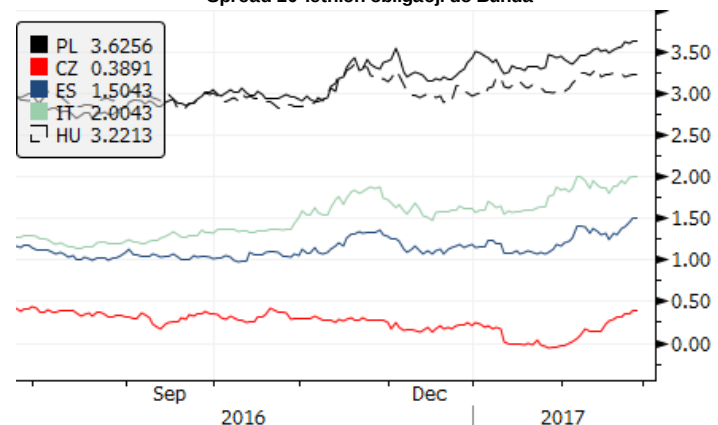
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (24 lutego)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	7,3	-	3,7	-10,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	96,0	-	96,3	98,5
PONIEDZIAŁEK (27 lutego)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	I	% m/m	1,6	-		-0,5
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	0,9	-		1,6
WTOREK (28 lutego)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	2,7	2,7		2,5
10:00	PL	Konsumpcja prywatna	IV kw.	% r/r	4,4	4,0		3,9
10:00	PL	Inwestycje	IV kw.	% r/r	-5,1	-5,8		-7,7
11:00	EZ	Wstępny HICP	II	% r/r	1,9	-		1,8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego			0,90	-		0,90
14:30	US	Drugi szacunek PKB	IV kw.	% r/r	2,1	-		1,9
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	II	pkt	111,0	-		111,8
ŚRODA (1 marca)								
9:00	PL	PMI – przemysł	II	pkt	-	55,1		54,8
9:55	DE	PMI – przemysł	II	pkt	57,0			56,4
10:00	EZ	PMI – przemysł	II	pkt	55,5			55,2
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,3	-		0,3
14:30	US	Wydatki konsumentów	I	% m/m	0,3	-		0,5
16:00	US	ISM – przemysł	I	pkt	56,0	-		56,0
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (2 marca)								
		Brak istotnych publikacji						
11:00	PL	Aukcja obligacji						
PIĄTEK (3 marca)								
9:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,7	-		1,7
9:55	DE	PMI – usługi	II	pkt	54,4	-		54,4
10:00	EZ	PMI – usługi	II	pkt	55,6	-		55,6
16:00	US	ISM – usługi	II	pkt	56,5	-		56,5

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 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl