

CODZIENNIK

6 kwietnia 2018

Trump podbija stawkę

- **Huśtawka rynkowych nastrojów wokół wojny handlowej USA i Chin, złoty i dolar mocniejsze**
- **Krajowy dług zyskał na informacji o wysokim stopniu sfinansowania potrzeb pożyczkowych**
- **Dziś raport o rynku pracy w USA**

W czwartek krajowy rynek długu dalej zyskiwał wspierany przez informacje o wysokim stopniu sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto. W spadkach krajowych rentowności nie szkodziły wzrosty dochodowości na bazowych rynkach. Złoty umacniał się do euro, odreagowując słabość, która dotknęło go po środowowej publikacji inflacji. W ciągu dnia przygasły obawy o eskalację wojny handlowej dzięki doniesieniom z administracji USA tonującym zapowiedzi Donalda Trumpa. Ten jednak w nocy nakazał Departamentowi Skarbu przygotować plan nałożenia cel obejmujących dalsze 100 mld \$ importu z Chin, uderzając w notowania kontraktów na amerykańskie indeksy giełdowe. Dziś dane o zmianie zatrudnienia, bezrobociu i dynamice płac w USA. Poranne dane o produkcji przemysłowej w Niemczech wpisały się w listę ostatnich zaskakująco słabych odczytów ze strefy euro – dynamika miesięczna wyniosła -1,6% przy oczekiwaniach +0,2%.

Rynek walutowy

EURUSD zniżkował w ciągu dnia spychany przez spadek napięcia w relacjach handlowych USA-Chiny (co również pozytywnie wpływało na giełdy). Dodatkowo dolara umacniały słabsze dane o zamówieniach w Niemczech i negatywne zaskoczenie danymi PMI-usługi ze strefy euro. W efekcie EURUSD spadł z 1,2280 do 1,2240. Nocne doniesienia planach trzykrotnego zwiększenia zakresu amerykańskich cel na produkty z Chin tylko nieznacznie i nietrwale podbiły EURUSD podczas sesji azjatyckiej.

Dziś spodziewamy się dalszej poprawy wycen dolara w reakcji na słabe dane o produkcji przemysłowej z Niemiec. Po południu zachowanie EURUSD zależeć będzie od publikacji danych z amerykańskiego rynku pracy. Poprzedni odczyt okazał się bardzo mocny jeśli chodzi o zmianę zatrudnienia, ale rozczarował w zakresie dynamiki płac. Odbicie płac wsparłoby dolara, a raport ADP sugerował, że i tym razem zobaczymy solidny przyrost zatrudnienia m/m.

EURPLN spadał w czwartek po południu wspierany przez wzrosty na giełdach wywołane złagodzeniem napięć w relacjach Chiny-USA. W efekcie EURPLN zsunął się w ciągu dnia z 4,2070 do 4,2000. Rano para jest już pół grosza niżej, pomimo zapowiedzi zwiększenia zakresu cel w USA. USDPLN

wspiał się wczoraj z 3,4200 do 3,4300 wraz z umacnianiem się dolara. Dziś spodziewamy się stabilizacji EURPLN na bieżącym poziomie, mimo że osłabienie w niemieckim przemyśle stanowi ryzyko w dół dla wyników produkcji w Polsce w kolejnych miesiącach. Naszym zdaniem, jeśli raport o rynku pracy w USA zaskoczy pozytywnie to nie musi to skończyć się źle dla złotego.

EURCZK wzrósł nieznacznie w czwartek po południu, z 25,32 do 25,35 w reakcji na dalsze umocnienie dolara do euro. Podobnie zachował się EURHUF przesuwając się z 311,20 do 311,30. W ciągu dnia kursu forinta zignorował nieco słabsze niż oczekiwano dane o sprzedaży detalicznej. W przypadku USDRUB obserwowaliśmy wzrosty, po części wywołane przez słabsze niż oczekiwano dane o sprzedaży samochodów (pomimo poprawy wskaźnika nastrojów konsumentów). W efekcie USDRUB przesunął się z 57,50 rano do 57,70 po południu.

Rynek długu

W czwartek bazowe rynki długu traciły w obliczu spadku napięcia w relacjach USA-Chiny, który pozwolił też odbić giełdom. W efekcie krzywa amerykańska przesunęła się w górę o 2 pb w górę w segmencie 5-10L. Niemiecka krzywa odnotowała ruch w podobnej skali na całej swojej długości. Inwestorzy zignorowali słabsze dane z rynku pracy w USA, oraz gorsze dane PMI (indeks dla sektora usług) z Europy. Jednak z uwagi na ciąg dalszy ostrej retoryki Trumpa rentowności na świecie cofnęły się przez noc.

Dziś spodziewamy się spadku dochodowości na globalnych rynkach, w czym pomogą słabsze dane z przemysłu z Niemiec i powracający temat wojny handlowej.

Krajowa krzywa dochodowości pozostawała w czwartek w trendzie spadkowym. Obniżyła się o 1-2 pb, zaś krzywa IRS odbiła o 2-3 pb, prowadząc do dalszego zwężenia marż asset swap (ASW) do 26 pb dla 10L (najniżej października 2015) -3 pb dla 5L (najniżej od czerwca 2014) i wzrostu do -37 pb dla 2L. Było to pochodną informacji o wysokim stopniu sfinansowania budżetu po aukcji zamiany. Sama aukcja nie zrobiła większego wrażenia na inwestorach. Sprzedano na niej ok. 3 mld zł obligacji. Ministerstwo Finansów podało, że po czwartkowej aukcji zamiany stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto w 2018 roku wzrósł z 50% do 52%.

Dziś spodziewamy się umocnienia krajowego długu. Pozytywny wpływ związany z krajowymi danymi fiskalnymi nałoży się na spodziewany spadek dochodowości na bazowych rynkach długu.

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	4.1971	CZKPLN	0.1657
USDPLN	3.4311	HUFPLN*	1.3486
EURUSD	1.2233	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.5612	NOKPLN	0.4367
GBPPLN	4.8012	DKKPLN	0.5636
USDCNY	6.3033	SEKPLN	0.4065

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/04/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.195	4.208	4.202	4.200	4.207
USDPLN	3.418	3.438	3.418	3.433	3.4301
EURUSD	1.222	1.229	1.229	1.224	-

Rynek stopy procentowej 05/04/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.47	0	27 mar 18	OK0720	1.494
PS0123 (5L)	2.34	1	27 mar 18	PS0123	2.358
WS0428 (10L)	3.11	0	27 mar 18	WS0428	3.196

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.45	1	-0.26	0
2L	1.87	0	2.62	3	-0.15	0
3L	2.04	0	2.71	3	0.03	1
4L	2.22	1	2.76	4	0.21	1
5L	2.37	2	2.78	4	0.38	2
8L	2.69	2	2.83	5	0.77	2
10L	2.86	2	2.86	5	0.98	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.56	0
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	1.72	1
9x12	1.74	0
3x9	1.78	0
6x12	1.79	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.60	1
Francja	17	0	0.23	0
Węgry	116	1	2.01	1
Hiszpania	38	-1	0.70	0
Włochy	101	-1	1.26	0
Portugalia	64	0	1.14	0
Irlandia	25	0	0.39	0
Niemcy	10	0	-	-

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

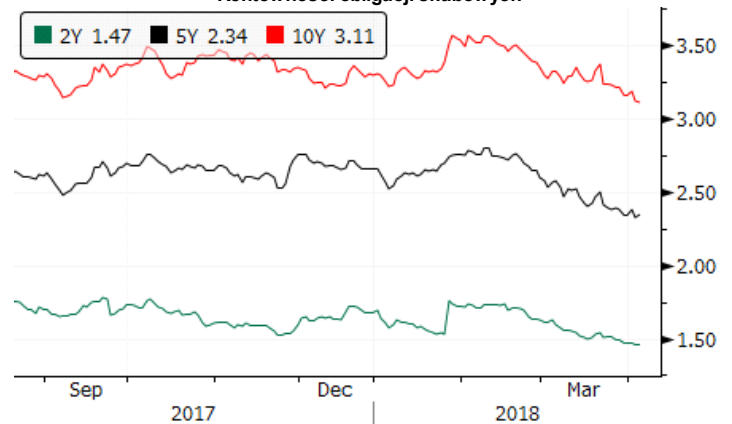
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

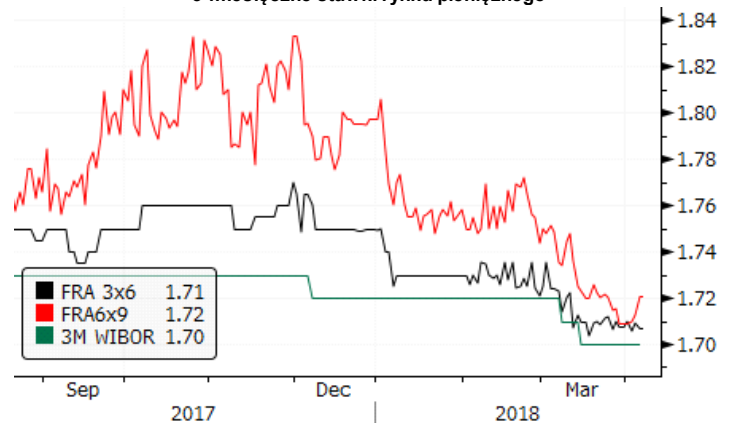
Kurs złotego



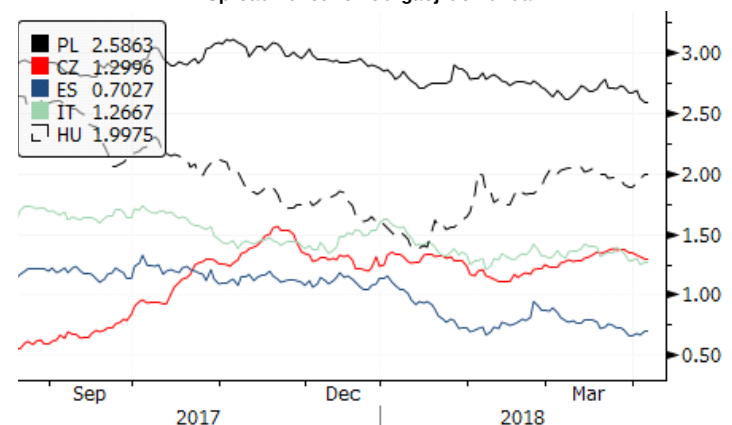
Rentowności obligacji skarbowych



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 (30 marca)								
09:34	PL	Wynik budżetu skumulowany	II	mld PLN	-		4,461	8,562
PONIEDZIAŁEK (2 kwietnia)								
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	59,6		59,3	60,8
WTOREK (3 kwietnia)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,7		-0,7	-0,3
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	5,2		5,5	5,2
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	53,0	53,5	53,7	53,7
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	58,4		58,2	60,6
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	56,6		56,6	58,6
10:00	PL	Deficyt sektora finansów publ.	2017	% PKB	1,8	1,6	1,5	2,5
ŚRODA (4 kwietnia)								
03:45	CH	PMI usługi	III	pkt	54,5		52,3	54,2
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	1,7	1,6	1,3	1,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	1,4		1,4	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	8,5		8,5	8,6
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	210,0		240,0	234,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-		3,0	3,1
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	59,0		58,8	59,5
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,7		1,2	-1,4
CZWARTEK (5 kwietnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,5		0,3	-3,9
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	54,2		53,9	55,3
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	55,0		54,9	56,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,5		0,1	-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	31/03/2018	tys.	225,0		242,0	215,0
PIĄTEK (6 kwietnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,2		-1,6	0,1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	5,8		-	5,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	4,3		-	6,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	185,0		-	313,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	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 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