CODZIENNIK

9 kwietnia 2018

Trzecia wygrana Orbana

- **Huśtawka rynkowych nastrojów wokół wojny handlowej USA i Chin, złoty i dolar mocniejsze**
- **Krajowy dług zyskał na informacji o wysokim stopniu sfinansowania potrzeb pożyczkowych**
- **Partia Orbana wygrała wybory na Węgrzech po raz trzeci**

Złoty i waluty regionu traciły w piątek wraz ze spadającymi giełdami i w reakcji na słabsze dane lokalne. Dług na rynkach bazowych i polski oraz euro zyskiwały w reakcji na słabsze dane z USA. Statystyka zmian zatrudnienia poza rolnictwem za Oceanem w marcu pokazała przyrost miejsc pracy o 103 tys. wobec oczekiwanych 185 tys. i 326 tys. w lutym.

Orban na granicy większości konstytucyjnej

Wg wstępnych wyników wyborów na Węgrzech (po przeliczeniu ok. 96% głosów) rządząca koalicja wygrała trzeci raz z rzędu, zdobywając 133 (ze 199) miejsca w parlamencie, czyli dokładnie tyle ile wynosi większość konstytucyjna.

Rynek walutowy

EURUSD odbił w piątek z 1,2230 do 1,2280, reagując na gorsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy. Dziś możliwe jest dalsze osłabianie dolara w reakcji utrzymujące się obawy o rozwój wojny handlowej.

EURPLN wahał się w ciągu dnia między 4,1950, a 4,2020, pozostając w lekkim trendzie wzrostowym. Złotego osłabiało gorsze nastawienie do ryzykownych aktywów. Dziś spodziewamy się kontynuacji przeceny złotego wobec utrzymującego się napięcia w relacjach USA-Chiny i oczekiwań na decyzję RPP.

EURHUF rósł mocno w piątek w oczekiwaniu na zapowiedziane na weekend wybory parlamentarne i nieco słabsze niż oczekiwano dane o produkcji. W rezultacie EURHUF skoczył z 311,10 rano do 312,70 wieczorem. Dzisiaj rano widoczne jest lekkie odreagowanie. EURCZK także maszerował do góry (z 25,33 do 25,38), wspierany przez dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej (które nie sprostały oczekiwaniom) oraz zawarte w minutes CNB wątpliwości co do tempa normalizacji polityki monetarnej. USDRUB ruszył do góry (z 57,70 do 58,10) w reakcji na kolejne sankcje nałożone przez USA, spadające ceny ropy i zaskoczenie w dół odczytami inflacji bazowej.

Rynek długu

Słabsze niż oczekiwano dane z amerykańskiego rynku pracy zepchnęły amerykańską krzywą dochodowości w dół o 4-5 pb na całej długości. Dane z rynku pracy w USA pozytywnie zadziałały również na krzywą niemiecką, która zsunęła się o 2 pb w segmencie 5-10L, przy względnie niewielkim spadku w segmencie 2L. W jej wypadku dodatkowym czynnikiem pozytywnie działający na dług były słabe dane z niemieckiego przemysłu (w lutym spadek o 1,6% m/m). Pozytywny wpływ na obligacje miały wciąż informacje na temat możliwej eskalacji wojny celnej między Chinami i USA. Na tej fali odbiły również papiery południa Europy, które dzień wcześniej traciły w ślad za rynkami bazowymi. Dziś spodziewamy się lekkiej korekty technicznej na rynku amerykańskim i przesunięć krzywej w górę o 1-2 pb. Krzywa niemiecka powinna dalej zyskiwać w reakcji na informacje o szybszym niż sądzono spadku długu i kolejne słabe dane z tego kraju (eksport).

Krajowe rentowności spadały w piątek, napędzane przez trendy globalne. W efekcie dochodowości zeszły o 5 bp w segmencie 5-10L i 2 pb w segmencie 2L, osiągając w segmencie 5L poziomy ostatni raz widziane we wrześniu 2016, zaś w segmencie 10L w październiku 2016. Zmiany te w połączeniu z nieco mniejszymi spadkami krzywej IRS (2-3 pb), przełożyły się na kompresję spreadu asset swap 10L (ASW10L) do poziomu 24 pb (ostatni raz zarejestrowanego w czerwcu 2015), zaś ASW 5L do -7 pb (ostatni raz widzianego w czerwcu 2014) i nieznacznego wzrostu ASW 2L. Dziś spodziewamy się lekkiego odbicia rentowności, w ramach technicznej korekty. W perspektywie końca tygodnia oczekujemy umocnienia długu dzięki danym z Europy i konferencji RPP.

Zapowiedź tygodnia

Po dużym zaskoczeniu ze strony inflacji, oczy inwestorów zwrócone będą na posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej w środę. Retoryka RPP już w poprzednich miesiącach zmieniła się na wyraźnie bardziej „gołębią". Czy niespodzianka ze strony CPI może jeszcze bardziej złagodzić stanowisko Rady? Z pewnością go nie zaostrzy, więc ryzyko jest tylko po jednej stronie. Warto wspomnieć, że jeszcze przed publikacją CPI liczba członków RPP nie wykluczających, że kolejną decyzją RPP może być obniżka nie podwyżka powiększyła się z 1 (E.Łon) do 3 (plus J.Kropiwnicki i J.Żyżyński). Jednak ze strony Prezesa NBP nie należy raczej oczekiwać sugestii nt możliwych obniżek stóp. Pamiętajmy, że był on przeciwko obniżkom stóp w 2016 r. w warunkach spowolnienia PKB i przedłużającej się deflacji.

W piątek dane o bilansie płatniczym za luty. Spodziewamy się umiarkowanego deficytu w handlu towarowym i na rachunku obrotów bieżących przy całkiem niezłej dynamice obrotów handlowych – w sumie bez większego wpływu na rynek.

Piątek 13-go zakończy się decyzją agencji S&P nt polskiego ratingu. Spodziewamy się utrzymania ratingu bez zmian (BBB+/A-2, stabilna perspektywa). Wprawdzie realizuje się część spośród kryteriów wymienianych ostatnio przez S&P jako sprzyjające poprawie ratingu (niska nierównowaga zewnętrzna, obniżenie długu publicznego i kosztów jego obsługi), ale chyba jeszcze za wcześnie, aby przeważyło to nad czynnikami ryzyka (obawy dot. perspektyw demograficznych, niepewność instytucjonalna).

Za granicą tematem przewodnim wciąż są wojny handlowe i nastroje rynkowe zmieniają się w rytm informacji w tym temacie. Trudno przewidzieć, jakie pomysły przedstawi Donald Trump w kolejnych dniach.

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	4.1979	CZKPLN	0.1654
USDPLN	3.4198	HUFPLN*	1.3459
EURUSD	1.2276	RUBPLN	0.0588
CHFPLN	3.5626	NOKPLN	0.4377
GBPPLN	4.8244	DKKPLN	0.5637
USDCNY	6.2988	SEKPLN	0.4080

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **06/04/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.193	4.203	4.200	4.199	4.1984
USDPLN	3.415	3.435	3.433	3.418	3.4315
EURUSD	1.222	1.229	1.224	1.228	-

Rynek stopy procentowej **06/04/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.46	0	27 mar 18	OK0720	1.494
PS0123 (5L)	2.28	-6	27 mar 18	PS0123	2.358
WS0428 (10L)	3.06	-5	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	0	-0.26	0
2L	1.87	-1	2.60	-2	-0.15	0
3L	2.03	-1	2.68	-3	0.02	-1
4L	2.20	-2	2.72	-4	0.20	-1
5L	2.35	-2	2.74	-4	0.36	-2
8L	2.66	-3	2.79	-4	0.76	-1
10L	2.83	-3	2.82	-4	0.95	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.58	-1
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	1.70	0
6x9	1.72	0
9x12	1.73	-1
3x9	1.78	0
6x12	1.79	-1

Miary ryzyka fiskalnego

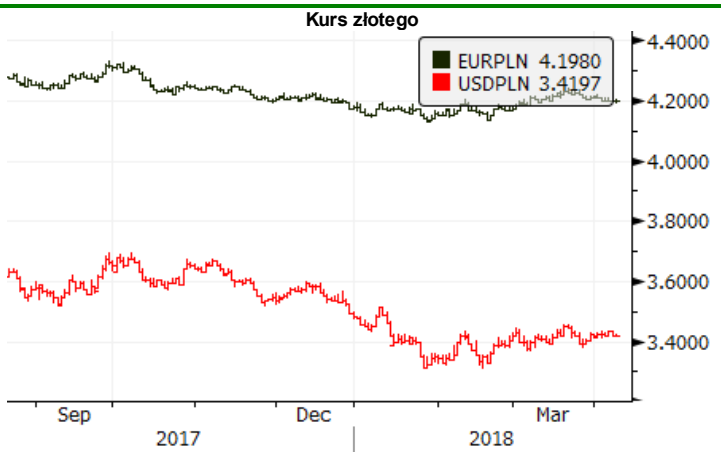
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.56	-5
Francja	17	0	0.24	0
Węgry	116	1	2.01	-1
Hiszpania	40	2	0.72	-1
Włochy	102	2	1.27	-1
Portugalia	64	0	1.17	-1
Irlandia	25	0	0.40	0
Niemcy	10	0	-	-

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

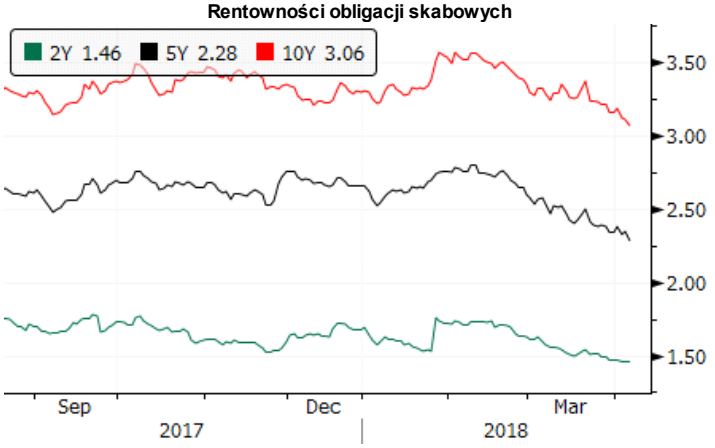
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

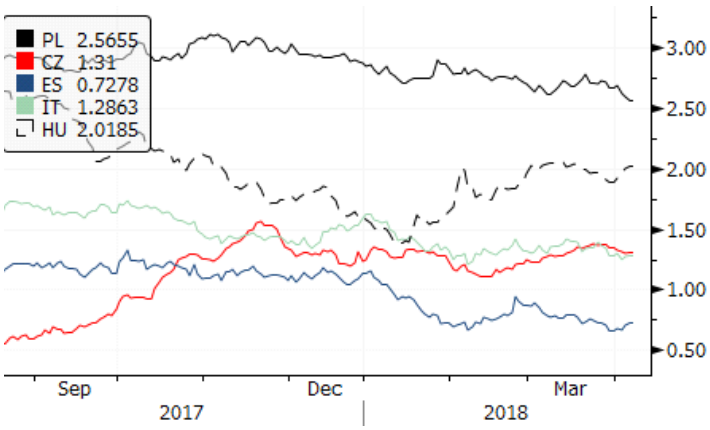


Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			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	5,5		2,7	5,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	4,3		4,1	6,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	185,0		103,0	313,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,0		4,1	4,1
			PONIEDZIAŁEK (9 kwietnia)					
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	0,4		-3,2	-0,4
			WTOREK (10 kwietnia)					
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	1,7		-	1,8
09:00	HU	Inflacja	III	% r/r	-		-	1,9
			ŚRODA (11 kwietnia)					
	PL	**Decyzja NBP**		**%**	**1,5**	**1,5**	**-**	**1,5**
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0,0		-	0,2
20:00	US	Minutes FOMC	21/03/2018		-		-	0,0
			CZWARTEK (12 kwietnia)					
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-		-	-1,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225,0		-	215,0
			PIĄTEK (13 kwietnia)					
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	-		-	0,4
10:00	**PL**	**Inflacja**		**% r/r**	**1,3**	**1,3**	**-**	**1,4**
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**III**	**% r/r**		**0,6**	**-**	**0,8**
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**II**	**mln €**	**-411,5**	**-544,2**	**-**	**2005,0**
14:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**II**	**mln €**	**-468,0**	**-310,0**	**-**	**-204,0**
14:00	**PL**	**Eksport**	**II**	**mln €**	**16687,5**	**16792,0**	**-**	**16853,0**
14:00	**PL**	**Import**	**II**	**mln €**	**17220,5**	**17102,0**	**-**	**17057,0**
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	101,0		-	101,4

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