

CODZIENNIK

23 kwietnia 2018

Polska może dostać mniej środków z UE

- Umocnienie dolara ciąży walutom CEE
- Komisja Europejska planuje zmianę kryteriów podziału środków unijnych między poszczególne kraje
- Obligacje Polski i państw z peryferii strefy euro tracą
- Dziś w kraju sprzedaż detaliczna, za granicą wstępne PMI

W piątek dolar zyskiwał do głównych walut, co miało niewielki negatywny wpływ na złotego, forinta, koronę i nieco większy na rubla. Waluty regionu CEE nie skorzystały ze wzrostów indeksów giełdowych, które to z kolei przyczyniły się do wzrostu rentowności obligacji państw strefy euro (głównie tych z peryferii). W trakcie ostatniej sesji w tygodniu nie opublikowano żadnych istotnych danych, więc zmiany na rynku były raczej niewielkie.

Według Financial Times Komisja Europejska planuje radykalną zmianę kryteriów podziału środków w ramach polityki spójności w budżecie unijnym 2021-2027. Dotychczas, najważniejszym czynnikiem był poziom PKB per capita; obecnie proponuje się uwzględnienie kryteriów dotyczących bezrobocia młodych, poziomu wykształcenia, kwestii migracji i innowacji, co oznaczać może wzrost znaczenia Hiszpanii czy Włoch kosztem Europy Środkowej. Wciąż rozważane jest połączenie środków unijnych z zasadą praworządności. Szczegóły zostaną opublikowane prawdopodobnie dopiero w kolejnym miesiącu, jednak wskazują one na poważne ryzyko zmniejszenia środków dla Polski w kolejnym budżecie unijnym.

W piątek GUS opublikował kwietniowe indeksy koniunktury w przemyśle, handlu, budownictwie i w usługach. Pokazały one znaczne spadki we wszystkich branżach, do najniższych poziomów od czterech miesięcy (jeśli pominiemy nadzwyczajną poprawę z przełomu roku). W przypadku handlu detalicznego, indeks spadł najniższej od ponad roku, podążając w przeciwnym kierunku niż kwietniowe indeksy nastroju konsumentów. Jeśli chodzi o przemysł, to indeks obniżył się z powodu znacznego wzrostu zapasów wyrobów gotowych (być może w wyniku wciąż wysokiej bieżącej i oczekiwanej produkcji przy niższej aktywności ekonomicznej za granicą w ostatnich miesiącach). Indeks dla handlu detalicznego spadł za sprawą oceny bieżącej i oczekiwanej sprzedaży (mogła to być konsekwencja wprowadzonego w marcu ograniczenia handlu w niedzielę). Budownictwo odczuwa napięcia dotyczące możliwości realizowania rosnącej liczby projektów przy spadających mocach wytwórczych i problemach dotyczących niedoboru siły roboczej.

Według badania GUS, sytuacja na rynku pracy była w I kw. br. głównym czynnikiem ograniczającym skalę działalności przedsiębiorstw. W przemyśle odsetek firm wskazujących na rosnące koszty pracy jako przeszkodę w działalności znacząco wzrósł. Jednocześnie, mniejszym problemem było znalezienie wykwalifikowanych pracowników, co może sugerować, że pracodawcy pogodzili się z koniecznością podwyżek płac pod wpływem napięć na rynku pracy.

EURUSD spadł w piątek drugą sesję z rzędu i osiągnął 1,227. Na niekorzyść euro działały oczekiwania, że w czwartek EBC będzie brzmiał wciąż raczej gołębnie z powodu serii słabych danych z Europy i ryzyka nasilenia protekcjonizmu w handlu. W szerszym kontekście, w notowaniach nie zaszły istotne zmiany i wygląda na to, że dopiero wynik czwartkowego posiedzenia EBC może zainicjować większy ruch na rynku.

EURPLN podobnie jak w czwartek przebił 4,17, ale znowu nie zdołał utrzymać się powyżej tego poziomu na dłużej. Krajowa waluta była pod presją umacniającego się dolara, co widać było dobrze w notowaniach USDPLN, który odbił do 3,40 z 3,375. Złoty porusza się w takt zmian na rynku akcji oraz obligacji. O ile jednak rentowność krajowej 10-latk spadła poniżej lokalnego minimum, to EURPLN pozostaje powyżej dolara z początku tego roku. Umocnienie długu wspierane jest przez dane inflacyjne, ale także przez słabsze perspektywy globalnego wzrostu, które z kolei mogą ograniczać potencjał do umocnienia złotego. Z ostatnich danych ze świata wynika, że tempo wzrostu straciło nieco na sile, a „wojny handlowe” raczej nie poprawią nastroju na rynku. Dzisiaj poznamy wstępne kwietniowe indeksy PMI i niemiecki indeks Ifo, które pomogą ocenić czy trend na spowolnienie aktywności ekonomicznej jest kontynuowany.

W przypadku pozostałych walut regionu, korona i forint były pod lekką presją, ale najwięcej stracił rubel – USDRUB odbił do 61,61 z nieco poniżej 61.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły w ślad za osłabieniem na peryferiach strefy euro. Długi koniec krajowej krzywej wzrósł o ok. 2 pb, krótki pozostał stabilny. W przypadku IRS zanotowano mniejsze zmiany. Dzisiaj poznamy dane o krajowej sprzedaży detalicznej. Nasza prognoza jest poniżej konsensusu, ale sądzimy, że istotniejsze dla polskich obligacji będą notowania na rynkach bazowych. Oczekiwania na gołębią retorykę EBC mogą trzymać rentowności nisko.

W tym tygodniu ciekawe będą publikacje kwietniowych indeksów koniunktury dla strefy euro (już dziś wstępne PMI). Jeśli pokażą one kontynuację trendu spadkowego, wątpliwości co do tempa wzrostu gospodarczego w dalszej części roku mogą się nasilić. **Dzisiejsze krajowe dane o sprzedaży detalicznej** też powinny być obserwowane z uwagą. Nasza prognoza zakłada mocny wzrost, który przynajmniej częściowo mógłby zniwelować rozczarowanie wynikami przemysłu. GUS poda też zaktualizowane kwartalne dane o PKB za lata 2016-17. Ogólne tendencje w danych prawdopodobnie bardzo się nie zmienią, choć rewizja może w pewien sposób wpłynąć na prognozowaną ścieżkę PKB na ten rok. Z punktu widzenia rynku długu ważnym wydarzeniem będzie aukcja obligacji w piątek, którą poprzedzą znaczące wykupy i płatności odsetkowe (w sumie ok. 15 mld zł), więc z popytem inwestorów nie powinno być problemu. Po serii słabszych danych z Eurostrefy inwestorzy będą wsłuchiwać się w ton konferencji po posiedzeniu EBC. Gdyby pojawiły się sugestie nt. możliwości opóźnienia zakończenia QE i normalizacji stóp procentowych, dla rynku byłoby to paliwem do ponownego spadku rentowności.

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	4.1761	CZKPLN	0.1647
USDPLN	3.4030	HUFPLN*	1.3436
EURUSD	1.2272	RUBPLN	0.0554
CHFPLN	3.4881	NOKPLN	0.4342
GBPPLN	4.7715	DKKPLN	0.5607
USDCNY	6.2894	SEKPLN	0.4022

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/04/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.164	4.176	4.167	4.173	4.1724
USDPLN	3.373	3.405	3.376	3.395	3.3881
EURUSD	1.225	1.236	1.235	1.229	-

Rynek stopy procentowej 20/04/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.52	1	5 kwi 18	OK0720	1.495
PS0123 (5L)	2.38	5	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.10	6	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	1	2.54	0	-0.26	0
2L	1.86	0	2.73	1	-0.14	0
3L	2.03	2	2.83	2	0.05	0
4L	2.20	2	2.88	2	0.24	0
5L	2.36	2	2.90	2	0.42	0
8L	2.67	3	2.95	3	0.82	1
10L	2.83	2	2.98	3	1.02	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	-2
T/N	1.64	-2
SW	1.58	-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	1.73	2
9x12	1.75	1
3x9	1.79	0
6x12	1.78	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.49	3
Francja	17	0	0.22	0
Węgry	116	1	1.84	-3
Hiszpania	38	0	0.68	-1
Włochy	96	-1	1.17	-1
Portugalia	64	0	1.04	-1
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

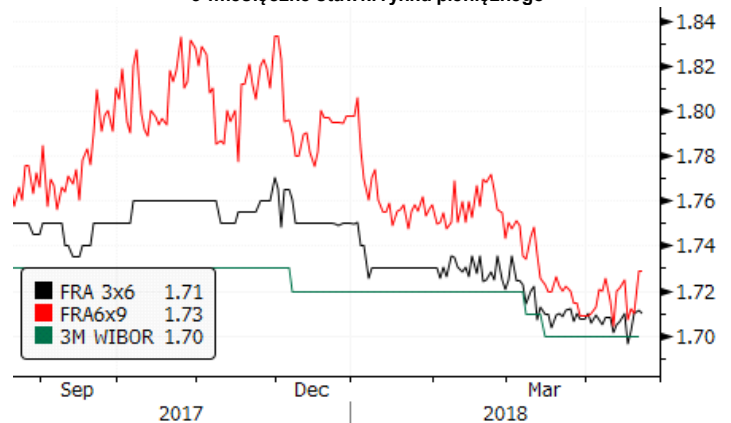
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji									
CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (20 kwietnia)									
Brak ważnych wydarzeń									
PONIEDZIAŁEK (23 kwietnia)									
09:30	DE	PMI przemysł		IV	pkt	57,5	-		58,2
09:30	DE	PMI usługi		IV	pkt	53,7	-		53,9
10:00	EZ	PMI przemysł		IV	pkt	56,0	-		56,6
10:00	EZ	PMI usługi		IV	pkt	54,6	-		54,9
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna		III	% r/r	7,9	8,8		7,7
16:00	US	Sprzedaż domów		III	% m/m	0,2	-		3,0
WTOREK (24 kwietnia)									
10:00	DE	Ifo		IV	pkt	102,8	-		103,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego			%	0,9	-		0,9
14:00	PL	Podaż pieniądza M3		III	% r/r	5,2	5,7		4,9
16:00	US	Conference Board Konsumenci		IV	pkt	126,0	-		127,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów		III	% m/m	1,1	-		-0,6
ŚRODA (25 kwietnia)									
	PL	Wykup obligacji PS0418 (11,5 mld zł)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia		III	%	6,5	6,6	-	6,8
CZWARTEK (26 kwietnia)									
13:45	EZ	Decyzja EBC			%	0,0	-		0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		III	% m/m	1,1	-		3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tyg.	tys.	230,0	-		232,0
PIĄTEK (27 kwietnia)									
11:00	EZ	ESI		IV	pkt	112,0	-		112,6
11:30	PL	Aukcja obligacji							
14:30	US	PKB		I kw.	% k/k	2,1	-		2,9
16:00	US	Indeks Michigan		IV	pkt	98,0	-		97,8

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