

CODZIENNIK

26 kwietnia 2018

Złoty coraz słabszy, dzisiaj EBC

- **Giełdy i waluty z rynków wschodzących pod presją, EURPLN blisko tegorocznego szczytu**
- **Jourová: wszyscy komisarze UE poparli uzależnienie funduszy UE od praworządności**
- **Rentowności obligacji w kraju i na świecie w górę w ślad za przeceną długu USD**
- **Dziś decyzja EBC**

W środę indeksy giełdowe spadały, rentowności obligacji rosły, dolar zyskiwał, a waluty z rynków wschodzących traciły. Rynek obserwuje dalszą przecenę amerykańskich obligacji, która czyni je coraz bardziej atrakcyjnymi wobec długu państw rozwijających się. W konsekwencji, rentowności obligacji tych państw rosną, a odpływ kapitału ciąży walutom. Ropa zdrożała po wypowiedzi prezydenta Francji Emmanuela Macrona, który stwierdził, że jego zdaniem USA wycofa się z układu z Iranem.

Komisarz ds. sprawiedliwości Věra Jourová powiedziała, że wszyscy członkowie Komisji Europejskiej poparli koncepcję uzależnienia wypłaty funduszy UE od praworządności. Dokładny mechanizm wciąż jest opracowywany, ale wstępna koncepcja zakłada możliwość zamrożenia środków w ramach funduszy strukturalnych i wspólnej polityki rolnej. Prezentacja **budżetu UE na lata 2021-2027** ma odbyć się 2 maja, ale wg informacji Rzeczypospolitej może on być mniejszy o ok. 94 mld euro (wobec 1083 mld euro na lata 2014-2020). Wcześniej media donosiły, że rozważane jest wprowadzenie jeszcze dodatkowych kryteriów dzielenia środków, takich jak np. bezrobocie młodych czy poziom wykształcenia. Zmiany te oznaczają dla Polski ryzyko utraty znaczącej części środków w porównaniu do poprzedniego budżetu (82,5 mld euro). Wg Rzeczypospolitej, w 2027 r. Polska może nawet stać się płatnikiem netto.

Kwietniowe wskaźniki koniunktury GUS wskazały na pogorszenie ocen sytuacji gospodarczej w przetwórstwie, budownictwie i handlu. Najwyraźniejszy spadek głównego wskaźnika zanotowano w przypadku przetwórstwa przemysłowego. Obniżyły się wszystkie podindeksy dla przetwórstwa i budownictwa, w tym te dotyczące portfela zamówień, produkcji i sytuacji finansowej. W przypadku handlu obniżono bieżące oceny sprzedaży oraz prognozy popytu, zatrudnienia i sprzedaży. W dalszym ciągu piętrzyły trudności w znalezieniu pracowników. Dane te wspierają naszą prognozę stopniowego spowolnienia wzrostu PKB w 2018 r.

Za kwietniową stosunkowo **niską dynamiką płac w przedsiębiorstwach** (6,7% r/r) stał niski wynik górnictwa (-4,3% r/r). Naszym zdaniem to efekt przedłużających się negocjacji płacowych w tym sektorze. Już w kwietniowym odczycie podwyżki

w jednej z większych firm górniczych powinny być uwzględnione, pomagając wynikowi dla ogółu przedsiębiorstw wybić się wyraźnie ponad 7% r/r. Jednak w marcu dość słabo wypadła też dynamika płac w przetwórstwie przemysłowym, 5,9% r/r po 7,6% z lutego. Z drugiej strony wyraźnie poszły w górę płace w energetyce (20,3% r/r, prawdopodobnie przez wypłaty nagród) i to właśnie przez ten element tempo wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw poza górnictwem odbiło w marcu z 6,9% r/r do 7,2% (po wykluczeniu podwyżek w energetyce tego przyspieszenia już nie widać). Poza tym dynamika rzędu ponad 8% wystąpiła w niektórych kawałkach sektora usługowego, jak transport i logistyka, informacja i komunikacja, hotele i gastronomia czy administrowanie i działalność wspierająca.

EURUSD spadł wczoraj poniżej 1,22 zbliżając się do minimum na 1,215 z początku marca. Korzystnie na dolara działały dane z USA opublikowane we wtorek i rosnące rentowności obligacji USA, a euro było pod presją oczekiwań na gołębią retorykę EBC. W naszej ocenie, wynik dzisiejszego posiedzenia banku może osłabić euro (jeśli podkreślona zostanie ostatnia słabość danych i złagodzony zostanie ton odnośnie do perspektyw gospodarczych i tempa wygaszania programu skupu aktywów). Wydaje nam się jednocześnie, że ewentualny spadek nie powinien spowodować kursu poniżej 1,21.

EURPLN rósł wczoraj siódmą sesję z rzędu i zbliżył się do 4,24 kończąc sesję tylko nieznacznie poniżej tegorocznego szczytu z połowy marca. **USDPLN** odbił do 3,48, najwyższego poziomu od połowy stycznia. Dzisiaj uwaga rynku skupi się na decyzji EBC. Zakładamy, że w komunikacie oraz w trakcie konferencji prasowej odnotowane mogą zostać ostatnie słabe dane, co z kolei sprawi, że retoryka banku będzie bardziej gołębia niż w ostatnich miesiącach. Jak piszemy powyżej, może to pchnąć **EURUSD** w dół, a mocniejszy dolar mógłby dalej ciążyć złotemu.

W przypadku innych walut CEE również zanotowaliśmy duże osłabienie. **EURHUF** przebił marcowy szczyt na 313, **USDRUB** odbił do 62,5 z 61,5, a **EURCZK** ponownie próbował przebić się przez 25,45.

Na krajowym rynku stopy procentowej wahania w dalszym ciągu były podwyższone. Rentowności i IRS rosły od początku dnia, na długim końcu obligacje traciły nawet kolejne prawie 4 pb, ale na koniec sesji zdołały odrobić niemal całość strat. Było to możliwe dzięki informacji z Ministerstwa Finansów które podało, że na jutrzejszej aukcji zaoferuje obligacje za 4 mld zł, a więc na dolnej granicy przedziału 4-8 mld zł planowanego pierwotnie. Zakładamy, że wydzwięk posiedzenia EBC może być gołębi, co przynajmniej w horyzoncie do końca tygodnia może korzystnie wpłynąć na krajowe i zagraniczne obligacje.

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	4.2291	CZKPLN	0.1661
USDPLN	3.4709	HUFPLN*	1.3502
EURUSD	1.2184	RUBPLN	0.0558
CHFPLN	3.5341	NOKPLN	0.4361
GBPPLN	4.8408	DKKPLN	0.5677
USDCNY	6.3226	SEKPLN	0.4063

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/04/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.205	4.239	4.209	4.231	4.2159
USDPLN	3.437	3.483	3.439	3.472	3.4548
EURUSD	1.217	1.225	1.224	1.219	-

Rynek stopy procentowej 25/04/2018

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)	2.42	3	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.10	1	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	1	2.56	2	-0.26	0
2L	1.87	5	2.76	1	-0.13	0
3L	2.05	3	2.86	2	0.06	1
4L	2.25	3	2.92	2	0.26	1
5L	2.41	3	2.95	3	0.44	2
8L	2.72	3	3.02	4	0.85	2
10L	2.89	4	3.05	5	1.05	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	-3
T/N	1.52	-4
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	1.75	1
3x9	1.79	0
6x12	1.80	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.47	1
Francja	16	0	0.22	0
Węgry	116	1	1.92	0
Hiszpania	37	1	0.65	-1
Włochy	86	0	1.14	-1
Portugalia	64	0	1.06	0
Irlandia	25	0	0.39	0
Niemcy	11	1	-	-

*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 państwa									
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	-	58,1	58,2
09:30	DE	PMI usługi		IV	pkt	53,7	-	54,1	53,9
10:00	EZ	PMI przemysł		IV	pkt	56,0	-	56,0	56,6
10:00	EZ	PMI usługi		IV	pkt	54,6	-	55,0	54,9
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna		III	% r/r	7,9	8,6	8,8	7,7
16:00	US	Sprzedaż domów		III	% m/m	0,2	-	1,1	3,0
WTOREK (24 kwietnia)									
10:00	DE	Ifo		IV	pkt	102,8	-	102,1	103,3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego			%	0,90	-	0,90	0,90
14:00	PL	Podaż pieniądza M3		III	% r/r	5,2	5,7	5,8	4,9
16:00	US	Conference Board Konsumenci		IV	pkt	126,0	-	128,7	127,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów		III	% m/m	1,9	-	4,0	3,6
ŚRODA (25 kwietnia)									
	PL	Wykup obligacji PS0418 (11,5 mld zł)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia		III	%	6,5	6,6	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	1,6	-		3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tyg.	tys.	230	-		232
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 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