CODZIENNIK

9 maja 2018

Globalna wyprzedaż osłabia obligacje i złotego

- **Donald Trump zapowiedział wycofanie się USA z umowy wielostronnej z Iranem**
- **Złoty i dług słabną w ślad za umacniającym się USD**
- **S&P, Fitch: potencjalne cięcia środków UE po 2020 r. nie wystarczą do obniżenia ratingu Polski**
- **Hardt z RPP nie widzi pola dla obniżek stóp**

We wtorek złoty i obligacje kontynuowały osłabianie na fali wyprzedaży aktywów krajów rozwijających się, dla której wyzwalaczem było umocnienie dolara. Agencje ratingowa S&P i Fitch zasugerowały, że potencjalne cięcia w budżecie UE po 2020 r. nie wpłyną na rating Polski, zaś Łukasz Hardt z RPP potwierdził, że najbardziej prawdopodobne jest utrzymanie stóp na obecnym poziomie lub ich podniesienie w 2019 roku. Wczoraj Donald Trump ogłosił, że USA wycofają się z umowy z Iranem, która zawieszała sankcje na kraj w zamian za zaprzestanie rozwoju technologii nuklearnych. Choć kraje europejskie zgłosiły wolę utrzymania porozumienia to ich firmy za handel z Iranem będą podlegały obostrzeniom ze strony USA.

Członek RPP Łukasz Hardt zapytany o ostatnią słabość złotego przyznał, że kurs walutowy jest ważny, ale nie jest głównym elementem w jego funkcji reakcji (tj. nie wpływa istotnie na jego preferencje co do przyszłego kształtu polityki pieniężnej). Powtórzył, że jego zdaniem choć wzrostowi w Polsce przydałoby się poważniejsze ożywienie inwestycji to wciąż na stole jest tylko opcja utrzymania stóp bez zmian lub ich podwyższenia w 2019 r. Jego zdaniem uruchomienie niekonwencjonalnych działań z zakresu polityki pieniężnej to czysto hipotetyczny scenariusz. Natomiast realia są takie, że RPP nie może ignorować tego co robi i komunikuje EBC. Według nas kolejnym posunięciem Rady będzie podniesienie stóp procentowych pod koniec 2019 r.

Analityk agencji ratingowa S&P pokrywający Polskę, Frank Gill ocenił, że nawet gdyby w nowym budżecie UE transfery środków do spadły z 2% PKB do 1% lub wprowadzono ich warunkowość to „jest bardzo mało prawdopodobne by te kwestie stały się czynnikiem dla ratingu Polski". Również wczoraj swoją opinię nt. propozycji budżetu UE po 2020 r. złożonej przez Komisję Europejską wydała też **agencja ratingowa Fitch**. Według niej cięcia w polityce spójności i wprowadzenie warunkowości może mieć umiarkowanie negatywny wpływ na kraje Europy Wschodniej, ale same w sobie nie stanowią podstawy do zmian ich ratingów.

Rzeczpospolita, powołując się na ekspertów Parlamentu Europejskiego, informuje, że realne zmniejszenie środków na politykę spójności to raczej 12% niż 7% pojawiające się podczas prezentacji następnego budżetu przez KE, a w przypadku dopłat bezpośrednich raczej 20% zamiast 5%.

EURUSD kontynuował w we wtorek spadki napędzany przez słabsze dane o niemieckim imporcie. Jego pogorszenie wbudowywało się w obraz osłabienia popytu wewnętrznego w strefie euro po tym jak jej PMI dla sektora detalicznego spadł w maju poniżej 50 pkt., zaś niemiecki obniżył się po raz czwarty z rzędu. Dolara wspierały także informacje o negocjacjach między USA i Chinami w sprawie relacji handlowych. Inwestorzy nerwowo wyczekiwali na zapowiedziane na popołudnie wystąpienie prezydenta Trumpa w sprawie wycofania się przez USA z umowy „atomowej" z Iranem. W efekcie EURUSD zszedł z 1,1930 rano do 1,1870 po południu.

We wtorek złoty kontynuował osłabienie w relacji do euro i dolara, tracąc najwięcej spośród walut regionu. Złoty negatywnie reagował na umacnianie się dolara do euro. EURPLN wzrósł w ciągu dnia z 4,2620 do 4,2800, co oznaczało próbę powtórnego przebicia poziomów ostatni raz widzianych w październiku zeszłego roku. W przypadku USDPLN widzieliśmy ruch z 3,5720 do 3,6030 (po drodze dotknięte 3,6070). Dziś oczekujemy lekkiego wyhamowania spadkowych tendencji złotego.

Pozostałe waluty regionu także traciły, negatywnie reagując na pogarszający się sentyment. EURHUF pomaszerował z 314,60 na 314,90 (via 315,20), w czym pomogły mu słabsze dane o produkcji przemysłowej, zapowiedź banku centralnego prowadzenia ekspansywnej polityki, a także obawy o poluzowanie fiskalne. EURCZK wspiął się z 25,52 na 25,56 podążając za walutami regionu. Rosyjska waluta nie otrzymała tym razem wsparcia ze strony ropy naftowej, której ceny spadły z 75,50 do 75 USD (choć już dziś wyraźnie przekracza 76 USD), dodatkowo negatywnie wpływały informacje o spadającym eksporcie rosyjskiej ropy do Europy. W konsekwencji USDRUB wzrósł z 62,90 do 63,90.

Rentowności amerykańskich obligacji rosły w ciągu dnia, w czym wspierały je doniesienia na temat możliwych dalszych wzrostów kosztów budżetu związanych z ryzykiem wycofania się USA z umowy nuklearnej z Iranem. Jednak już samo oświadczenie prezydenta Trumpa o podjęciu takiej decyzji zepchnęło rentowności amerykańskich papierów 10L z 2,99% (wywindowanych rano z poziomu 2,95%) do 2,97%. Rentowności niemieckich 10L Bundów podążyły tą samą droga, dochodząc późnym popołudniem do 0,57% (start nastąpił rano z poziomu 0,53%, zamknięcie na 0,56%).

Krajowa krzywa gwałtownie rosła przez cały dzień, jak obligacje innych krajów rozwijających się, w sumie o 8-10pb w segmencie 5-10L - powróciła tym samym do poziomów z końca marca tj. 3,26% dla 10L i 2,50% dla 5L. Krótki koniec wykonał znacznie mniejszy, 2-punktowy ruch w górę. Dziś spodziewamy się minimalnej korekty w dół wczorajszych wzrostów dochodowości.

Ministerstwo Finansów podało w komunikacie, że na przetargu zamiany 10 maja odkupi 3 serie obligacji, zaś sprzeda 5 serii. Do sprzedaży przeznaczone są stało-kuponowe OK0720, PS0123, WS0428 oraz zmienno-kuponowe WZ0528, WZ0524. Do odkupu zaś obligacje PS0718, OK1018 i WZ0119.

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	4.2908	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.6267	HUFPLN*	1.3604
EURUSD	1.1831	RUBPLN	0.0569
CHFPLN	3.6129	NOKPLN	0.4450
GBPPLN	4.8983	DKKPLN	0.5761
USDCNY	6.3755	SEKPLN	0.4101

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **08/05/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.254	4.289	4.262	4.280	4.2662
USDPLN	3.566	3.619	3.571	3.603	3.5884
EURUSD	1.184	1.194	1.193	1.188	-

Rynek stopy procentowej **08/05/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.54	0	5 kwi 18	OK0720	1.495
PS0123 (5L)	2.52	10	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.25	11	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	1	2.57	-1	-0.26	0
2L	1.90	2	2.78	0	-0.15	0
3L	2.08	2	2.87	1	0.03	1
4L	2.30	6	2.92	2	0.22	2
5L	2.48	6	2.94	2	0.39	2
8L	2.81	6	2.99	2	0.79	3
10L	2.98	7	3.02	2	1.00	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	-1
T/N	1.56	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	1.74	1
9x12	1.76	1
3x9	1.80	0
6x12	1.81	1

Miary ryzyka fiskalnego

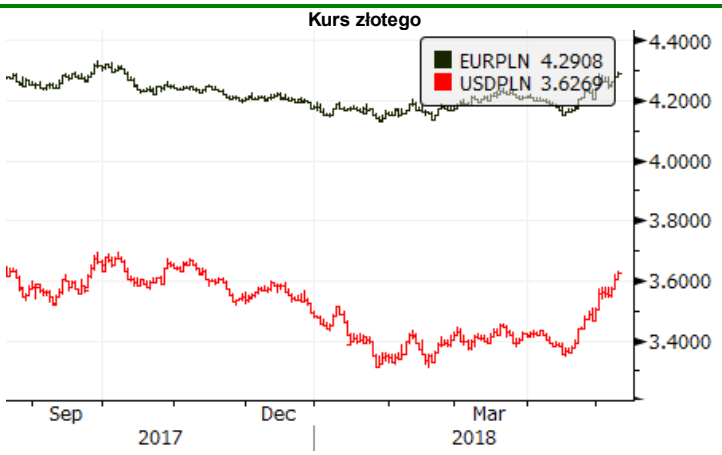
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.68	11
Francja	17	0	0.24	-1
Węgry	116	1	2.15	2
Hiszpania	39	1	0.74	-1
Włochy	89	0	1.29	-1
Portugalia	64	0	1.15	-1
Irlandia	25	0	0.42	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

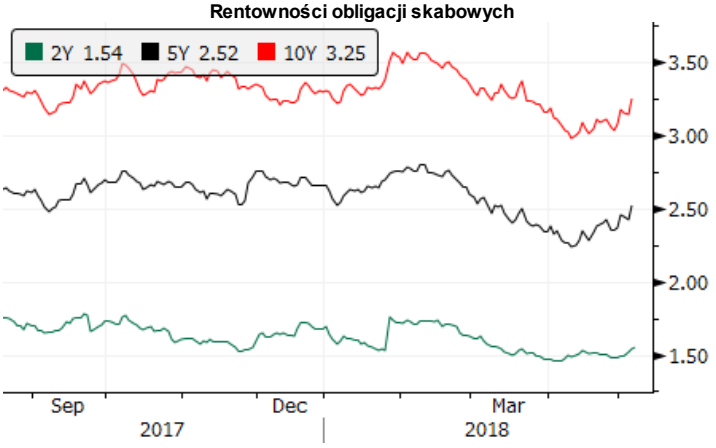
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

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 (4 maja)						
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IV	tys.	185	-	164	135
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	4,0	-	3,9	4,1
		PONIEDZIAŁEK (7 maja)						
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	0,5	-	-0,9	-0,2
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-0,2	-	-1,1	2,7
		WTOREK (8 maja)						
8:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0,8	-	1,0	-1,7
8:00	DE	Eksport	III	% m/m	1,8	-	1,3	-3,1
		ŚRODA (9 maja)						
9:00	HU	Inflacja	IV	% r/r	2,3	-	2,3	2,0
		CZWARTEK (10 maja)						
9:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	1,8	-		1,7
11:30	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,3	-		-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-		211
		PIĄTEK (11 maja)						
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	98,3	-		98,8

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