Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

11 maja 2018

Dolar dał odetchnąć walutom wschodzącym

- **Bazowe rynki długu i niższa od prognoz inflacja w USA pociągnęły w dół krajowe dochodowości**
- **Możliwe utworzenie populistycznego rządu we Włoszech**
- **Złoty i inne waluty rynków wschodzących zyskują wobec odwrotu inwestorów od dolara**
- **Wysoki poziom sfinansowania potrzeb pożyczkowych**
- **Dziś wstępny odczyt indeksu Michigan**

W czwartek dało się odczuć spadek napięcia na rynkach wywołanego w ostatnim czasie przez aprecjację dolara i rosnące dochodowości Treasuries. Zaskoczenie niższa inflacją w USA dało inwestorom powód do pozbywania się dolara, na czym skorzystały zarówno główne światowe waluty jak i waluty krajów rozwijających się. Na świecie spadały też rentowności. We Włoszech Ruch Pięciu Gwiazd i Liga Północna są bliskie porozumienia w sprawie utworzenia rządu po dwumiesięcznym impasie. Decyzja ma zapaść do poniedziałku. Obie partie są postrzegane jako eurosceptyczne i populistyczne. Nie przeszkodziło to euro w odrabianiu strat wobec dolara. Osłabił się za to funt brytyjski po tym jak Bank Anglii obniżył swoje prognozy i zapowiedział brak zmian stóp do końca roku. Po aukcji zamiany Ministerstwo Finansów poinformowało o sfinansowaniu 57% potrzeb pożyczkowych na 2018 r.

EURUSD w czwartek kontynuował wzrosty. W godzinach porannych słabnięcie dolara miało swoje źródło w stabilizacji sytuacji geopolitycznej. Po południu dolar tracił wartość w szybszym tempie, po tym jak dane o inflacji w USA pokazały niższe niż spodziewane odczyty prawie wszystkich jej miar. W danych negatywnie zaskoczył silny spadek cen używanych samochodów oraz cen biletów lotniczych, zaś w przypadku pozostałych kategorii brak było widocznych objawów presji inflacyjnej. W skali dnia doprowadziło to do wzrostu kursu EURUSD z 1,1850 do 1,1910, po drodze uderzając o 1,1950.

EURPLN spadał dalej w czwartek. Wspierał go w tym słabnący dolar, poprawa sentymentu do walut rynków wchodzących na świecie i zniżkujące dochodowości krajowych obligacji. W rezultacie EURPLN obniżył się z 4,2640 rano do 4,2440 po południu. Najsilniejszy ruch miał miejsce w trakcie porannego handlu. USDPLN także obniżał loty na przestrzeni czwartku. W efekcie na zamknięcie dnia znalazł się na poziomie 3,5610 vs. 3,5930 na otwarciu. Wśród walut rynków bazowych największe zyski złotego nastąpiły w relacji do brytyjskiego funta, gdzie bank centralny zakomunikował obniżenie prognoz wzrostu gospodarczego Wielkiej Brytanii i zapowiedział utrzymanie stóp na bieżącym poziomie do końca roku (jeszcze niedawno spodziewano się podwyżek). Poskutkowało to spadkiem GBPPLN z 4,8780 wczoraj na początku dnia do blisko 4,8300 dziś rano. Dziś spodziewamy się umocnienia złotego, lecz w mniejszej skali niż miało to miejsce w czwartek, póki nie pojawią się dane z USA, które mogłyby na nowo podsycić oczekiwania na podwyżki stóp przez Fed.

Wśród **walut regionu** najlepiej zachowywał się rosyjski rubel. USDRUB spadł w ciągu dnia z 63,00 rano do 61,70 po południu, to jest do poziomu nie widzianego od trzeciej dekady kwietnia. Rubla nie ominęła fala popytu na waluty rynków wschodzących, nie przeszkadzały mu zaś spadające ceny ropy naftowej i perspektywa konfliktu Iran-Izrael. Węgierski forint i czeska korona umocniły się także, jednak w mniejszym stopniu niż rubel czy złoty. W konsekwencji EURHUF obniżył się z 315,50 do 314,30 po drodze uderzając o 313,80. W przypadku EURCZK doszło do spadku z 25,58 do 25,47 w czym pomogła nieco wyższa niż oczekiwano inflacja za kwiecień.

W czwartek bazowe rynki długu zyskiwały, nie bacząc na rosnące giełdy i spadek ryzyka geopolitycznego. Po południu zniżki dochodowości zostały wsparte przez słabsze od oczekiwań dane inflacyjne z USA. W efekcie amerykańska krzywa obniżyła się o 1-2 pb w segmencie 5-10L, zaś w segmencie 2L powróciła na zamknięciu w okolice poziomów z otwarcia. W przypadku krzywej niemieckiej ruch w ciągu dnia był o podobnej skali, lecz późnym popołudniem został w całości odrobiony.

Krajowe obligacje kontynuowały spadki dochodowości. Tak jak w przypadku złotego wspierało je odreagowanie na dolarze i cofanie się rentowności Treasuries, a po południu zaskoczenie w dół odczytem inflacji za Oceanem. W efekcie krajowa krzywa obniżyła się o 1-2 pb w segmencie 5-10L i 4 pb w segmencie 2L. Zmianom tym towarzyszyła stabilizacja spreadów asset swap w segmencie 5-10L oraz ich 2-punktowy spadek w segmencie 2L. Dziś spodziewamy się dalszych zniżek rentowności w podobnej skali jak w czwartek.

Według Ministerstwa Finansów stan środków w PLN i walutowych na koniec kwietnia zniżył się do 62 mld PLN, wobec 67,2 mld na koniec marca.

Na czwartkowym przetargu zamiany Ministerstwo Finansów odkupiło obligacje PS0718, OK1018 i WZ0119 łącznie za 4,58 mld PLN, w zamian za obligacje OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428 i WZ0528 w łącznej kwocie 4,67 mld PLN (uzyskane rentowności na str. 2). Po aukcji MF poinformowało, że sfinansowało 57% potrzeb pożyczkowych na ten rok.

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	4.2548	CZKPLN	0.1670
USDPLN	3.5763	HUFPLN*	1.3517
EURUSD	1.1897	RUBPLN	0.0578
CHFPLN	3.5632	NOKPLN	0.4462
GBPPLN	4.8323	DKKPLN	0.5712
USDCNY	6.3455	SEKPLN	0.4131

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **10/05/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.236	4.267	4.263	4.244	4.2473
USDPLN	3.548	3.600	3.596	3.563	3.5773
EURUSD	1.184	1.195	1.186	1.191	-

Rynek stopy procentowej **10/05/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.52	-1	10 maj 18	OK0720	1.580
PS0123 (5L)	2.49	0	10 maj 18	PS0123	2.490
WS0428 (10L)	3.23	-3	10 maj 18	WS0428	3.242

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	-1	2.57	-1	-0.25	0
2L	1.89	-1	2.78	-1	-0.14	-1
3L	2.08	-2	2.87	-1	0.04	0
4L	2.28	-3	2.92	-1	0.22	0
5L	2.45	-4	2.94	-1	0.39	0
8L	2.79	-3	2.99	-2	0.79	0
10L	2.96	-3	3.02	-2	0.99	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	-1
T/N	1.56	-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	1.71	0
6x9	1.73	0
9x12	1.76	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.81	-1

Miary ryzyka fiskalnego

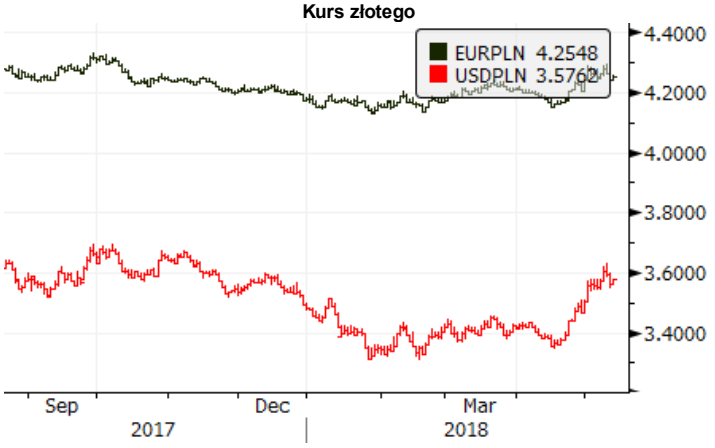
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.68	-2
Francja	17	0	0.24	0
Węgry	116	1	2.17	3
Hiszpania	39	1	0.75	-1
Włochy	89	0	1.37	-1
Portugalia	64	0	1.15	-1
Irlandia	25	0	0.41	0
Niemcy	10	0	-	-

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

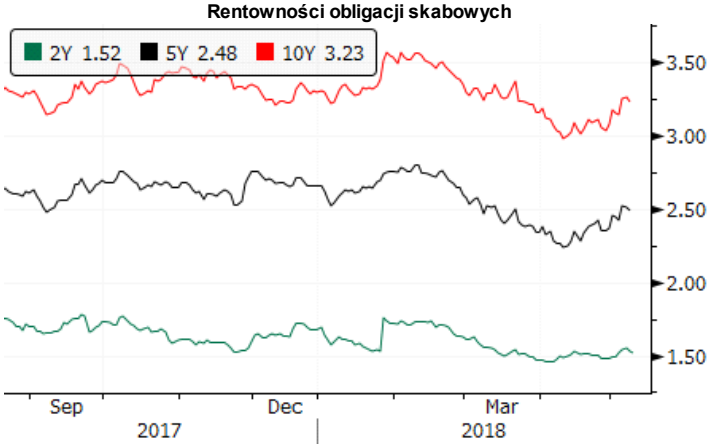
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA					RYNEK	BZWBK		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	-	1,9	1,7
11:30	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,3	-	0,2	-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	219	-	211	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