

CODZIENNIK

18 maja 2018

Szum informacyjny podbija zmienność długu

- **Drożejąca ropa generuje presję na wzrost rentowności obligacji i ciąży walutom z rynków wschodzących**
- **EURUSD bez dużych zmian**
- **Dziś dane z polskiego rynku pracy**

Kontynuacja wzrostów cen ropy w reakcji na zerwanie rozmów USA z Iranem miały wczoraj istotny wpływ na notowania walut z rynków wschodzących oraz obligacje. Cena baryłki ropy Brent przekroczyła wczoraj na chwilę 80\$ osiągając najwyższy poziom od końca 2014, co wzmocniło obawy o wzrost inflacji na świecie. Inwestorzy odebrali to jako sygnał, który może doprowadzić do szybszej normalizacji polityki pieniężnej przez główne banki centralne. W rezultacie waluty z rynków wschodzących były pod presją, a rentowności obligacji rosły. Dane z USA były dość dobre, ale nie na tyle by wywołać istotną reakcję rynku.

EURUSD pozostał wczoraj stabilny wahając się wokół 1,18 po trzech dniach spadków. Bieżący tydzień jest piątym z rzędu aprecjacji dolara do euro. Ostatni raz tak długa seria miała miejsca na przełomie 2014 i 2015. Sądzymy, że skoro wczoraj amerykańska waluta nie zyskała mimo wzrostu cen ropy, to dziś możliwy jest korekcyjny wzrost EURUSD.

EURPLN odbił w czwartek ponownie w okolice 4,30 zbliżając się do wtorkowego szczytu, a USDPLN przekroczył na chwilę 3,64. W przypadku pozostałych walut regionu także zanotowaliśmy osłabienie, najlepiej radził sobie rubel, którego deprecjację nieco ograniczał wzrost cen ropy. Od początku tego tygodnia, złoty jest jedną z najsłabszych walut z rynków wschodzących, w Europie gorzej radzi sobie tylko turecka lira. Dziś poznamy dane z rynku pracy, ale nie sądzymy, by polskie dane miały istotny wpływ na złotego i na koniec tygodnia EURPLN pozostanie zapewne na podwyższonym poziomie.

W czwartek **na bazowych rynkach długu** obserwowaliśmy podwyższoną zmienność. Rano rentowności ruszyły w górę w

reakcji na dobre dane o rejestracjach samochodów w Europie, wspierane przez drożącą ropę i rosnące giełdy. W ciągu dnia doszło do korekty rentowności w dół za sprawą obaw o rozwój sytuacji w związku z tworzeniem rządu we Włoszech, zaś po południu długowi zaszkodził wysoki odczyt Filadelfia Fed Indeks. W tle cały czas mieliśmy spekulacje na temat globalnych skutków restrykcji, którymi USA chcą dotknąć Iran. Ponadto cały czas dobiegały informacje o rozmowach handlowych Chiny-USA oraz negocjacji Korea Północna-USA. Do tego dołożyła się wypowiedź Ewalda Nowotnego z EBC, że on i część członków EBC uważa, że nie należy zbyt długo czekać z normalizacją polityki pieniężnej. W konsekwencji krzywa niemiecka, po sporych wahaniach (ok 4 pb na długim końcu) zakończyła dzień na poziomach otwarcia. Amerykańska krzywa dochodowości zsunęła się w dół w krótkim końcu o 2 pb., zaś w długim pozostała bez zmian.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności rosły o 1-3 pb, w podobnej skali jak w przypadku Bunda i mocniej niż Treasuries. Rentowności polskich obligacji pozostają blisko wielotygodniowych maksimów mimo wciąż gołębiej retoryki RPP, a w wyniku osłabienia na rynkach bazowych i realizacji zysków po wcześniejszym znacznym umocnieniu. Uważamy, że jest potencjał do lekkiego spadku rentowności w nadchodzących tygodniach jeśli notowania na globalnym rynku ustabilizują się. Kondycja fiskalna jest korzystna, a inflacja bazowa nie będzie mocno rosła w najbliższych miesiącach. Tymczasem, na koniec tego tygodnia kluczowe pozostaną trendy na rynkach bazowych.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje kwietniowe dane z polskiego rynku pracy. Spodziewamy się przyspieszenia płac w kwietniu do 7,4% r/r z 6,7% r/r w marcu. Wyższym płacom sprzyjać będzie korzystny efekt dni roboczych i podwyżki w górnictwie. Wzrost zatrudnienia utrzyma się naszym zdaniem na 3,7% r/r. Realny wzrost funduszu płac wyniesie prawie 10% r/r i będzie zapewne najwyższym odczytem licząc od początku roku, tym samym sugerując dalszy mocny wzrost konsumpcji prywatnej.

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	4.2884	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.6288	HUFPLN*	1.3523
EURUSD	1.1818	RUBPLN	0.0585
CHFPLN	3.6311	NOKPLN	0.4472
GBPPLN	4.9074	DKKPLN	0.5757
USDCNY	6.3680	SEKPLN	0.4160

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.271	4.300	4.276	4.295	4.2868
USDPLN	3.608	3.647	3.620	3.639	3.6283
EURUSD	1.178	1.184	1.181	1.181	-

Rynek stopy procentowej 17/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.60	0	10 maj 18	OK0720	1.580
PS0123 (5L)	2.55	5	10 maj 18	PS0123	2.490
WS0428 (10L)	3.30	4	10 maj 18	WS0428	3.242

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.57	1	-0.25	0
2L	1.95	1	2.81	1	-0.12	0
3L	2.14	2	2.93	1	0.07	1
4L	2.35	2	2.99	2	0.27	2
5L	2.54	3	3.03	2	0.45	2
8L	2.89	3	3.10	3	0.87	2
10L	3.06	3	3.14	3	1.08	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	1
T/N	1.55	1
SW	1.56	0
2W	1.59	-1
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	1.72	0
6x9	1.76	0
9x12	1.80	0
3x9	1.80	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.67	5
Francja	17	0	0.23	0
Węgry	116	1	2.42	1
Hiszpania	47	1	0.78	2
Włochy	112	0	1.50	3
Portugalia	64	0	1.18	2
Irlandia	25	0	0.41	0
Niemcy	11	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 Bundu



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (11 maja)									
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	98,3	-	98,8	98,8	
PONIEDZIAŁEK (14 maja)									
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	-1088	-1 184	-982	-972	
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	-502	-625	-317	-573	
14:00	PL	Eksport	III	mln €	18075	18 230	18 117	16 239	
14:00	PL	Import	III	mln €	18522	18 855	18 434	16 840	
WTOREK (15 maja)									
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	2,4	-	2,3	2,9	
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4,8	-	4,5	5,5	
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	4,2	-	4,4	4,4	
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	1,6	1,6	1,6	1,4	
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	4,8	4,9	5,1	4,9	
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,5	-	2,5	2,5	
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,7	-	0,5	-0,9	
11:00	DE	ZEW	V	pkt	85,5	-	87,4	87,9	
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,3	-	0,3	0,8	
ŚRODA (16 maja)									
	PL	Decyzja RPP		%	1,5	1,5	1,5	1,5	
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,0	-	0,0	-0,1	
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1,2	-	1,2	1,2	
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	0,6	0,6**	0,6	0,7	
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-0,7	-	-3,7	1,9	
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,6	-	0,7	0,5	
CZWARTEK (17 maja)									
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	21,7	-	34,4	23,2	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	219	-	222	211	
PIĄTEK (18 maja)									
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	3,7	3,7		3,7	
10:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	7,1	7,4		6,7	

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

** szacunek po danych o CPI

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