

CODZIENNIK

23 maja 2018

Koniunktura cały czas wysoko

- Spadek ryzyka geopolitycznego chwilowo pomógł euro i złotemu
- Nastroje w biznesie wciąż dobre
- Polskie obligacje zyskują po informacji o niskiej podaży, dług na świecie lekko traci
- Dziś w kraju dane o sprzedaży detalicznej, za granicą wstępne PMI i minutes FOMC

Euro oraz złoty przejściowo zyskały za sprawą spadku napięcia geopolitycznego. Krajowe obligacje odreagowały znaczną część wzrostów dochodowości, w czym pomogły informacje o niskiej podaży na czwartkowej aukcji. Dane o koniunkturze w Polsce pokazały poprawę większości wskaźników.

W nocy nastrój na świecie uległ pogorszeniu po tym jak Donald Trump stwierdził, że nie jest zadowolony ze stanu rozmów nt. relacji handlowych z Chinami. Na początku tygodnia, sekretarz stanu USA ogłosił, że „wojna handlowa” jest zawieszona, co miało pozytywny wpływ na ryzykowne aktywa. Dziś na otwarciu kontrakty na europejskie indeksy lekko spadają po ostatniej wypowiedzi prezydenta USA.

Według badania koniunktury GUS syntetyczny wskaźnik koniunktury gospodarczej poprawił się w maju po dwóch miesiącach dużych spadków. W przemyśle i budownictwie kontynuowany był bardzo silny wzrost bieżących zamówień, w obu przypadkach opisujące je wskaźniki znalazły się najwyższej od kiedy są dostępne porównywalne dane (2004 r.). W przypadku budownictwa uwagę przyciąga dalszy spadek indeksu przewidywanego zatrudnienia, do najniższego poziomu od września ub.r. W budownictwie w maju nasilił się problem niedoboru wykwalifikowanych pracowników (choć w przemyśle i handlu nieco zelżał), mierzony jako odsetek firm wskazujących na braki kadrowe jako barierę działalności. Naszym zdaniem podkreśla to, że sektor ten mimo doskonałej sytuacji popytowej może nie być w stanie pokrywać zamówień z powodu braku rąk do pracy. Tak też tłumaczyliśmy niższy od oczekiwań wynik produkcji budowlano-montażowej za kwiecień. Ogólnie, największą barierą dla działalności pozostają koszty pracy. W handlu detalicznym od kilku miesięcy pogarszały się wskaźniki bieżącej i spodziewanej sprzedaży, co wiążemy z wprowadzeniem zakazu handlu w niedziele, choć w maju ten drugi wskaźnik wzrósł. Spojrzenie ogólne na badanie koniunktury GUS wskazuje na nadal wysoki poziom optymizmu firm, co sugeruje, że gospodarce nie grozi wyraźne wyhamowanie.

EURUSD zaczął wtorkową sesję od spadku z 1,178 do 1,176 na co wpływ miały doniesienia z Włoch na temat wysunięcia na kandydata na premiera politycznego nowicjusza Giuseppe Conte. Euro szybko zaczęło jednak zyskiwać dzięki informacji o planie cięcia ceł na samochody przez Chiny. Po południu, EURUSD wrócił do poziomów z wtorkowego poranka, a dzisiaj rano jest blisko 1,175 w wyniku pogorszenia nastroju na świecie i oczekiwania na dzisiejszą wieczorną publikację minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. Sądzymy, że kurs pozostanie dziś powyżej 1,17.

We wtorek rano **EURPLN** odreagowywał wtorkowe wzrosty, korzystając na spadku napięcia geopolitycznego. W efekcie kurs obniżył się do 4,273 z 4,296. W drugiej części dnia złoty oddał całość porannych zysków wraz ze stopniowym spadkiem optymizmu na świecie i wznowieniem aprecjacji dolara. Nastrój na początku dzisiejszej sesji jest lekko negatywny, co może ograniczać potencjał do spadku EURPLN. Nasza prognoza sprzedaży detalicznej jest bliska konsensusu, więc kluczowe dla złotego pozostaną dziś zapewne globalne trendy.

W przypadku EURHUF i EURCZK obserwowaliśmy podobne zmiany jak na złotym i oba kursy zamknęły się na poziomach zbliżonych do wtorkowego otwarcia. Publikowane na Węgrzech dane (wskaźniki koniunktury) oraz decyzja banku centralnego o utrzymaniu stóp bez zmian nie miała wpływu na rynek.

Na rynku stopy procentowej w USA panował względny spokój. Brak publikacji danych i nieznaczne spadki na giełdzie przełożyły się na przesunięcie krzywej rentowności obligacji w górę o 1-2 pb w segmencie 5-10L. Rentowności obligacji niemieckich najpierw rosły, w ślad za giełdą, by w godzinach popołudniowych skorygować część tego ruchu. W skali dnia krzywa dochodowości przesunęła się w górę o 2-3 pb.

Na krajowym rynku stopy procentowej dochodowości i IRS spadały od rana dzięki poprawie nastrojów na świecie. Po południu impuls w dół został wzmocniony informacją o obniżeniu do 3 mld zł podaży obligacji na czwartkowej aukcji. W efekcie, krajowa krzywa spadła o 2-6 pb, silniej w długim końcu krzywej, a IRS o 2-4 pb. Dziś oczekujemy zahamowania poprawy wycen krajowego długu za sprawą dobrych danych o sprzedaży detalicznej.

Dzisiaj o 10:00 poznamy dane o kwietniowej sprzedaży detalicznej. Naszym zdaniem, publikacja ta będzie ciekawa ze względu na efekt bazy – Wielkanocy z kwietnia 2017 r. i jedną niedzielę handlową. Spodziewamy się spowolnienia wobec marca, ale jesteśmy nieco bardziej optymistyczni niż rynek.

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	4.2959	CZKPLN	0.1669
USDPLN	3.6545	HUFPLN*	1.3469
EURUSD	1.1755	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.6812	NOKPLN	0.4519
GBPPLN	4.8952	DKKPLN	0.5768
USDCNY	6.3811	SEKPLN	0.4196

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.271	4.297	4.294	4.286	4.2812
USDPLN	3.613	3.649	3.648	3.637	3.6252
EURUSD	1.176	1.183	1.177	1.179	-

Rynek stopy procentowej 22/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.58	0	10 maj 18	OK0720	1.580
PS0123 (5L)	2.52	-4	10 maj 18	PS0123	2.490
WS0428 (10L)	3.24	-8	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	1.94	-2	2.81	0	-0.13	0
3L	2.14	-2	2.92	1	0.05	0
4L	2.34	-2	2.97	0	0.24	0
5L	2.53	-3	3.00	0	0.41	1
8L	2.89	-4	3.07	-1	0.82	2
10L	3.05	-4	3.10	-1	1.03	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-1
T/N	1.55	-1
SW	1.56	0
2W	1.60	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	1.71	0
6x9	1.75	0
9x12	1.80	-1
3x9	1.80	1
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.70	-7
Francja	21	0	0.27	0
Węgry	116	1	2.64	1
Hiszpania	55	1	0.89	0
Włochy	140	4	1.76	0
Portugalia	64	0	1.39	0
Irlandia	25	0	0.49	4
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

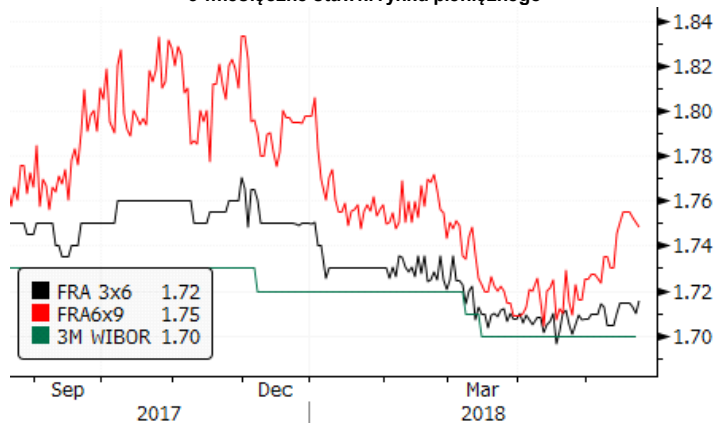
Kurs złotego



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 (18 maja)									
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	3,7	3,7	3,7	3,7	
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	7,2	7,4	7,8	6,7	
PONIEDZIAŁEK (21 maja)									
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	8,5	8,1	9,3	1,8	
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	24,5	22,2	19,7	16,2	
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	0,9	1,0	1,1	0,5	
WTOREK (22 maja)									
10:00	PL	Wskaźniki koniunktury GUS	V	pkt					
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90	
ŚRODA (23 maja)									
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	57,9	-		58,1	
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	53,2	-		53,0	
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	56,0	-		56,2	
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	54,5	-		54,7	
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	7,6	7,7		8,8	
10:00	PL	Wyniki przedsiębiorstw niefinansowych	I kw.						
10:00	PL	Koniunktura konsumencka	V						
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-2,0	-		4,0	
20:00	US	Minutes FOMC	2 maj		-	-		0,0	
CZWARTEK (24 maja)									
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	2,3	-		2,3	
11:30	PL	Aukcja obligacji			-				
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	0,0	5,9		5,8	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215,0	-		222,0	
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-0,5	-		1,1	
PIĄTEK (25 maja)									
10:00	DE	Ifo	V	pkt	101,9	-		102,1	
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	6,3	6,3		6,6	
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-1,5	-		2,6	
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	98,8	-		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