

CODZIENNIK

25 maja 2018

Temat Korei znowu psuje nastroje

- **Klimat dla ryzykownych aktywów wciąż niekorzystny, dane z USA poniżej oczekiwań, spotkanie Trump-Kim odwołane**
- **EURPLN i USDPLN wciąż wysoko mimo odbicia EURUSD**
- **Polskie obligacje korzystają ze spadku rentowności za granicą**
- **Dziś krajowa stopa bezrobocia, za granicą kolejne dane z USA**

Po środowym gwałtownym pogorszeniu nastrojów, w czwartek sesja zaczęła się w wyraźnie lepszej atmosferze. Indeksy giełdowe ustabilizowały się, a aprecjacja dolara do euro zatrzymała się. Istotne zmiany nadal notowano na rynku długu, gdzie rentowności dalej spadały pod wpływem ostatnich słabych danych z Europy i wieczornych minutes FOMC, które nie miały zbyt jastrzębiego wydźwięku. Sytuacja na rynku giełdowym stopniowo pogarszała się, do czego przyczyniła się informacja o odwołaniu spotkania przywódców USA i Korei Północnej oraz publikacja gorszych od oczekiwań danych z USA. Donald Trump postanowił zrezygnować ze spotkania zaplanowanego na 12 czerwca w Singapurze po ostatnich komentarzach wiceminister spraw zagranicznych Korei Choe Son-hui na temat wcześniejszych wypowiedzi wiceprezydenta USA Mike'a Pence'a. W konsekwencji pogorszenia nastrojów, waluty CEE nie skorzystały z zatrzymania aprecjacji dolara do euro. Turecka lira dalej się osłabiała i nie zdołała utrzymać zysków po awaryjnej podwyżce stóp procentowych o 300 punktów bazowych (do 16,5% z 13,5%) w środę.

Podaż pieniądza M3 wzrosła w kwietniu o 5,7% r/r wobec 5,8% w marcu i oczekiwaniach rynku na przyspieszenie do 6%. Kontynuowane było spowolnienie kredytów dla sektora przedsiębiorstw – po wyeliminowaniu efektu kursowego ich dynamika wyniosła 7,8% r/r w lutym, 6,9% w marcu i 5,0% w kwietniu. Hamowały przede wszystkim kredyty inwestycyjne, z ponad 6% r/r do 2,1%, a w niewielkim stopniu również kredyty bieżące (z 7,3% do 6,6%, najniższego odczytu od października ub.r.). Za to w kredytach firm na nieruchomości trzeci miesiąc z rzędu utrzymało się solidne dwucyfrowe tempo wzrostu. W kredytach dla gospodarstw domowych wystąpiła stabilizacja wzrostu (po korekcie o wahania kursowe) na 5,1% r/r, z kredytami konsumenckimi rosnącymi wciąż o 9% r/r i kredytami hipotecznymi delikatnie przyspieszającymi z 3,6% r/r do 3,7% (co jest najlepszym wynikiem od grudnia 2014 r.). Kredyty hipoteczne złotowe rosły w kwietniu o 10,9% r/r (poprzednio o 10,7%). Po stronie depozytowej stan zarówno rachunków bieżących gospodarstw domowych jak i przedsiębiorstw rósł w tempie przekraczającym 10% r/r (odpowiednio 12,1% i 10,6%), ale działało się to kosztem lokat terminowych, które zmniejszyły się w tempie odpowiednio 5,5% i 5%.

Szczegółowe dane z badania koniunktury w biznesie GUS w maju wykazały pogorszenie wskaźnika zamówień zagranicznych w zakresie konsumpcyjnych dóbr trwałych. W skali ostatnich trzech miesięcy szczególnie pogorszyły się zamówienia na samochody, inny sprzęt transportowy i meble. Nie zmieniły się za to istotnie wskaźniki dla nietrwałych dóbr konsumpcyjnych. Wskaźnik oczekiwań firm przemysłowych co do kształtowania się cen zmalał czwarty raz z rzędu, w budownictwie pozostał blisko poziomów z ostatnich miesięcy a w sektorze handlu detalicznego mimo lekkiego odbicia pozostał wyraźnie poniżej poziomu z okresu wrzesień 2017-marzec 2018 (co więcej, w tym sektorze od czterech miesięcy spada wskaźnik bieżących cen i jest już najniższy od grudnia 2016 r.). W sektorze usług na uwagę zasługuje odbudowa oczekiwań co do wzrostu cen w zakresie ubezpieczeń i najwyższe wskaźniki przewidywań cenowych od 2009 r. dla turystyki zorganizowanej (tak w kwietniu jak i w maju), po chwilowym załamaniu tych oczekiwań w marcu. Ubezpieczenia komunikacyjne i ceny wycieczek w ostatnich miesiącach przyczyniły się do niespodziewanego spadku inflacji.

EURUSD rósł w powolnym tempie od początku sesji i na koniec polskich godzin handlu był blisko 1,175. Aprecjacja dolara do euro zatrzymała się po publikacji minutes FOMC, a słabsze od prognoz dane z USA również przyczyniły się do odbicia kursu. Mijający tydzień jest już szóstym z rzędu kiedy dolar zyskiwał do euro. Zakładamy, że impuls spadkowy EURUSD powoli się wyczerpuje i jeszcze dziś kurs może odbić w wyniku realizacji zysków.

EURPLN pozostał wczoraj blisko 4,30, a **USDPLN** oscylował w pobliżu 3,67. Złoty nie skorzystał z zatrzymania aprecjacji dolara do euro i przez wciąż słaby nastrój na globalnych giełdach na koniec dnia oba kursy były w pobliżu sesyjnych szczytów. Wg nas, potencjał do dalszego osłabienia złotego do euro jest już niezbyt duży. Zakładamy, że **EURUSD** nie będzie dalej spadać, co spowoduje, że **EURPLN** nie powinien wzrosnąć powyżej 4,32, a w kolejnych tygodniach kurs może się powoli obniżyć.

Pozostałe waluty regionu także straciły. **EURCZK** i **UDSRUB** pozostały poniżej środowych maksimów, ale **EURHUF** ustanowił wczoraj nowy tygodniowy szczyt.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności oraz **IRS** spadły o 1-2 pb dzięki umocnieniu długu za granicą w reakcji na niezbyt jastrzębi wydźwięk minutes FOMC. Skala ruchu na polskim rynku była w trakcie dnia większa, ale na koniec dnia nastąpiła korekta. Na wczorajszej aukcji Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 3 mld zł, największy udział miał PS0123, którego sprzedano za prawie 1,4 mld zł. Wskaźnik bid-to-cover wyniósł 1,75, czyli był wyższy niż na poprzednich aukcjach. Po tej aukcji Ministerstwo ma już sfinansowane 59% potrzeb pożyczkowych brutto 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 Łuziński 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	4.3172	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.6882	HUFPLN*	1.3502
EURUSD	1.1706	RUBPLN	0.0599
CHFPLN	3.7190	NOKPLN	0.4546
GBPPLN	4.9293	DKKPLN	0.5795
USDCNY	6.3887	SEKPLN	0.4206

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.290	4.318	4.305	4.312	4.2953
USDPLN	3.654	3.695	3.681	3.675	3.659
EURUSD	1.168	1.175	1.169	1.173	-

Rynek stopy procentowej 24/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.58	-1	24 maj 18	OK0720	1.637
PS0123 (5L)	2.50	0	24 maj 18	PS0123	2.481
WS0428 (10L)	3.21	-2	24 maj 18	WS0428	3.211

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.53	-3	-0.25	0
2L	1.92	-1	2.74	-4	-0.15	-1
3L	2.11	-2	2.84	-4	0.01	-1
4L	2.30	-2	2.89	-4	0.19	-2
5L	2.47	-2	2.92	-4	0.36	-2
8L	2.81	-2	2.97	-4	0.77	-3
10L	2.98	-2	3.01	-4	0.97	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	-1
T/N	1.55	0
SW	1.55	-1
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	1.71	0
3x6	1.72	0
6x9	1.75	0
9x12	1.80	0
3x9	1.80	0
6x12	1.83	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.74	-1
Francja	21	0	0.30	1
Węgry	116	1	2.59	-1
Hiszpania	59	-1	0.94	3
Włochy	150	0	1.96	4
Portugalia	64	0	1.46	4
Irlandia	25	0	0.50	-5
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

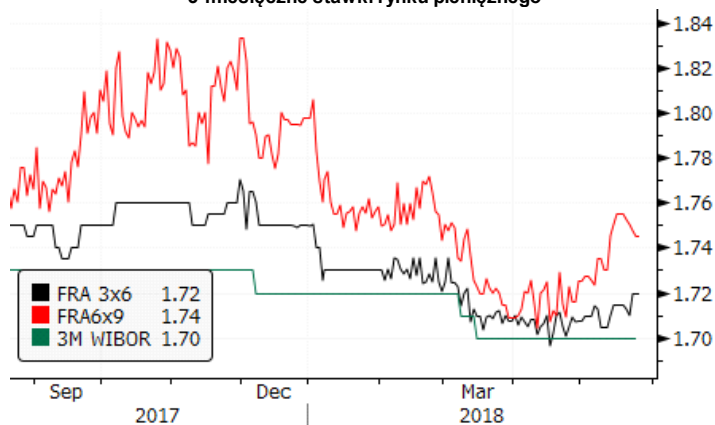
Kurs złotego



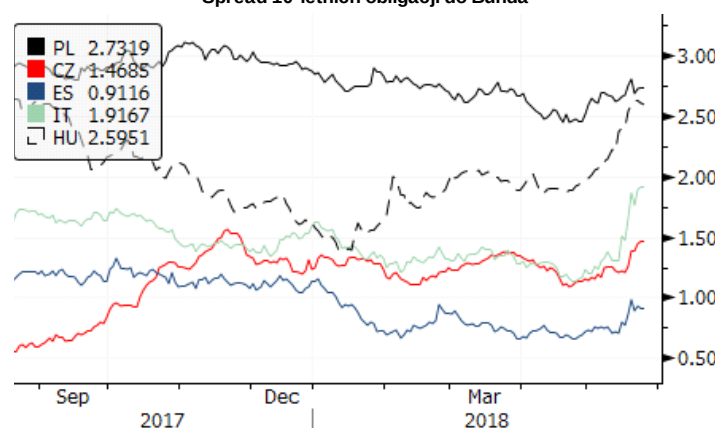
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



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	-	56,8	58,1
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	53,2	-	52,1	53,0
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	56,0	-	55,5	56,2
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	54,5	-	53,9	54,7
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	7,6	7,7	4,0	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	-	1,5	2,0
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (24 maja)								
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	2,3	-	2,3	2,3
11:30	PL	Aukcja obligacji			-			
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	5,8	5,9	5,7	5,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	234	223
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-0,9	-	-2,5	1,1
PIĄTEK (25 maja)								
10:00	DE	Ifo	V	pkt	102,0	-		102,1
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	6,3	6,3		6,6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-1,3	-		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