

CODZIENNIK

13 czerwca 2018

Czas na podwyżkę stóp w USA

- Rynki spokojne w oczekiwaniu na banki centralne
- Dane z Niemiec rozczarowują, inflacja w USA bez niespodzianki
- Złoty nieznacznie słabszy do euro i stabilny do dolara, EURUSD lekko w górę
- Rentowności polskich obligacji w dół mimo osłabienia na rynkach bazowych
- Dziś polski bilans płatniczy, wieczorem decyzja FOMC

We wtorek sesja na globalnym rynku przebiegała w spokojnej atmosferze. Optymizm po spotkaniu liderów USA i Korei Północnej nieco opadł, a jego miejsce zajęło oczekiwanie na zbliżające się decyzje banków centralnych. Większych zmian nie wywołały nawet opublikowane w Niemczech dane. Czerwcowy indeks ZEW spadł mocniej niż oczekiwano ustanawiając nowe tegoroczne minimum i stawiając kolejny znak zapytania odnośnie tempa wzrostu europejskiej gospodarki w dalszej części roku. Inflacja w USA była zgodna z prognozami. Głosowanie w brytyjskim parlamencie przeszło wczoraj po myśli rządu, co delikatnie umocniło funta, dziś rozpatrywana ma być ustawa nakazująca premier Theresie May negocjacje nt. unii celnej z UE. Wieczorem Fed prawdopodobnie podniesie stopy procentowe, drugi raz w tym roku. Publikowane jednocześnie prognozy, wykres preferencji poszczególnych członków FOMC co do ścieżki stóp i konferencja prasowa powinny pomóc rynkom w ocenie czy w sumie w tym roku dojdzie do trzech czy czterech podwyżek po 25pb.

Założenia do budżetu na rok 2019 to wzrost gospodarczy 3,8%, średnioroczna inflacja 2,3%. Wg rządowych przewidywań stopa bezrobocia spadnie na koniec przyszłego roku do 5,6%, płace w gospodarce narodowej mają wzrosnąć o 5,6%, a w sektorze przedsiębiorstw o 6,1%. Ogólnie założenia uważamy za w miarę realistyczne. Kluczowe założenia odstają nieco w górę od naszych prognoz (przewidujemy wzrost PKB o 3,5%, inflację 2,2%), ale rekompensuje to dość konserwatywne założenie nt. dynamiki płac (nasza prognoza ok. 7%). Zaskoczenie w górę przez fundusz płac daje wymierne korzyści dla budżetu, jak pokazał przykład 2017 i pierwszych miesięcy 2018 r. (w okresie styczeń-kwiecień 2018 transfery do ZUS niższe o ponad 40% r/r). Dlatego nie widzimy w zaprezentowanych założeniach makroekonomicznych do budżetu istotnego ryzyka przeszacowania wpływów i niedoszacowania wydatków.

EURUSD był wczoraj przez większą część sesji stabilny poniżej 1,18 po porannym wzroście z 1,176. Od minionego czwartku

kurs porusza się w trendzie bocznym a przez noc przesunął się do jego dolnej granicy na ok. 1,174 wobec doniesień, że szef Fed Jerome Powell rozważa prowadzenie konferencji prasowej po każdym posiedzeniu FOMC, zamiast po co drugim. Rynek odebrał to jako sygnał, że zacieśnienie może przebiegać w szybszym tempie niż dotychczas. Oczekiwanie na decyzje banków centralnych sprawiły, że nie było istotnej i trwałej reakcji na powstanie nowego rządu we Włoszech czy wynik szczytu G7. Dzisiaj wieczorem FOMC podniesie zapewne stopy o 25 pb, ale istotniejsze od wycenionej już przez rynek podwyżki będą nowe prognozy PKB, inflacji i oczekiwania członków Komitetu odnośnie stóp procentowych. Obecnie rynek wycenia, że w tym roku FOMC podniesie stopy jeszcze raz lub dwa (bez dzisiejszej) i jeśli wynik wieczornego posiedzenia potwierdzi ten scenariusz, wtedy reakcja rynku powinna być ograniczona w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję EBC.

EURPLN spędził większą część sesji nieco powyżej 4,27. Na koniec polskich godzin handlu wrócił w pobliże tego poziomu, ale impuls umacniający dolara uruchomił też odbicie EURPLN powyżej 4,28. USDPLN wahał się blisko 3,625 w ciągu dnia, ale dziś rano jest dwa grosze wyżej. Nie sądzimy, aby dzisiejsze dane o saldzie obrotów bieżących miały zauważalny wpływ na złotego. Kluczowa dla notowań krajowej waluty będzie reakcja rynku na wynik posiedzenia FOMC. Gdyby wieczorem dolar zaczął się umacniać, byłoby to negatywne dla złotego.

W przypadku innych walut CEE, największy ruch zanotowano na rynku forinta, gdzie kurs EURHUF spadł gwałtownie do ok. 319 z ponad 321 z nawiązką niwelując poniedziałkowy wzrost (choć dziś wrócił już do 320). Czeska korona minimalnie straciła do euro, a rubel był stabilny do dolara przy niewielkich zmianach cen ropy w ciągu dnia.

Na krajowym rynku rentowności obligacji 5- i 10-letnich spadły o ok. 4 pb, a 2-letnich pozostały stabilne. Zmiany w podobnej skali zaszły w przypadku IRS. Zagraniczny rynek wycenił już dzisiejszą podwyżkę stóp w USA i kluczowe dla reakcji będzie czy zmieniają się perspektywy na kolejne kwartały. Naszym zdaniem, szanse na zaskoczenie retoryką w jastrzębią stronę są raczej niewielkie i dlatego wynik posiedzenia FOMC nie powinien mieć negatywnego wpływu na polski dług.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za kwiecień. Wg nas, powinny one wyglądać dość optymistycznie – deficyt obrotów bieżących będzie o wiele mniejszy niż w kilku poprzednich miesiącach, a wzrost eksportu/importu powinien wyraźnie przyspieszyć (po części za sprawą efektu niskiej bazy). Wsparciem dla naszych prognoz są poniedziałkowe dane o handlu zagranicznym opublikowane przez GUS.

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	4.2808	CZKPLN	0.1665
USDPLN	3.6474	HUFPLN*	1.3375
EURUSD	1.1737	RUBPLN	0.0578
CHFPLN	3.6908	NOKPLN	0.4529
GBPPLN	4.8706	DKKPLN	0.5746
USDCNY	6.4064	SEKPLN	0.4217

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/06/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.263	4.279	4.270	4.276	4.2776
USDPLN	3.617	3.634	3.622	3.632	3.6271
EURUSD	1.174	1.181	1.179	1.177	-

Rynek stopy procentowej 12/06/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.60	3	24 maj 18	OK0720	1.637
DS1023 (5L)	2.58	0	24 maj 18	PS0123	2.481
WS0428 (10L)	3.23	-5	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	2.60	0	-0.24	0
2L	1.94	-2	2.80	0	-0.12	0
3L	2.14	-3	2.89	0	0.05	0
4L	2.33	-5	2.93	0	0.23	0
5L	2.50	-7	2.95	0	0.39	-1
8L	2.85	-6	2.99	0	0.80	-1
10L	3.02	-7	3.02	-1	1.01	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.61	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	1.71	1
3x6	1.72	0
6x9	1.75	0
9x12	1.80	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.83	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	-4
Francja	27	-1	0.38	-1
Węgry	116	1	2.81	1
Hiszpania	67	0	0.94	0
Włochy	229	-3	2.32	-4
Portugalia	64	0	1.50	1
Irlandia	25	0	0.55	-1
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

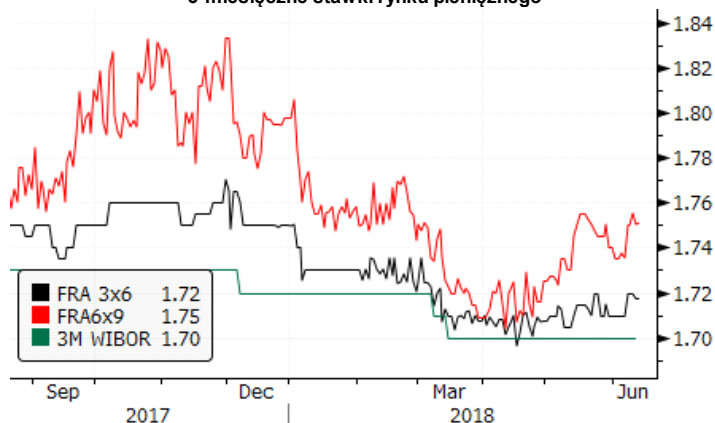
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji								
CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ
PIĄTEK (8 czerwca)								
	PL	Fitch Przegląd ratingu						
08:00	DE	Eksport		IV	% m/m	-0,3	-	-0,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA		IV	% m/m	0,3	-	-1,0
09:00	HU	Inflacja		V	% r/r	2,6	-	2,8
PONIEDZIAŁEK (11 czerwca)								
09:00	CZ	Inflacja		V	% r/r	-	-	2,2
WTOREK (12 czerwca)								
11:00	DE	ZEW		VI	pkt	85,0	-	80,6
14:30	US	Inflacja		V	% m/m	0,2	-	0,2
ŚRODA (13 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa		IV	% m/m	-0,7	-	0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących		IV	mln €	-253	-237	-982
14:00	PL	Bilans handlowy		IV	mln €	-76	-20	-317
14:00	PL	Eksport		IV	mln €	17 288	17 288	18 117
14:00	PL	Import		IV	mln €	17 339	17 308	18 434
20:00	US	Decyzja FOMC			%	1,75-2,0	-	1,50-1,75
CZWARTEK (14 czerwca)								
08:00	DE	Inflacja HICP		V	% m/m	-	-	0,6
10:00	PL	Inflacja		V	% r/r	-	1,7	1,7
13:45	EZ	Decyzja EBC			%	-	-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tyg.	tys.	220,7	-	221,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna		V	% m/m	0,4	-	0,2
PIĄTEK (15 czerwca)								
11:00	EZ	HICP		V	% r/r	-	-	1,9
14:00	PL	Inflacja bazowa		V	% r/r	-	0,6	0,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA		V	% m/m	0,3	-	0,7
16:00	US	Indeks Michigan		VI	pkt	98,2	-	98,0

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