CODZIENNIK

22 czerwca 2018

Obligacje zyskują na fali strachu o wzrost

- **Sprzedaż detaliczna potwierdza solidne nastroje polskich konsumentów**
- **EURUSD odbił, waluty z rynków wschodzących pod presją**
- **Polskie i bazowe rentowności spadają w obawie przed napięciami globalnej polityki**
- **Dziś wstępne PMI ze strefy euro i wskaźniki koniunktury GUS**

W czwartek rynki pozostawały pod presją obaw o globalny handel. Dodatkowym czynnikiem, który popsuł nastroje inwestorów był powrót strachu o sytuację we Włoszech, gdzie eurosceptyczni posłowie zostali szefami kluczowych komisji parlamentarnych. Rynki akcji i waluty rynków rozwijających się spadły, zaś obligacje rosły napędzane przez informacje o spodziewanych niższych zyskach Daimlera i powtarzanych, wyrażonych przez bankierów centralnych w trakcie konferencji w Sintrze, obawach o globalny wzrost gospodarczy. Szef Fed Jerome Powell stwierdził tam, że zaczynają docierać do niego sygnały o wstrzymywaniu się firm z inwestycjami i rekrutacjami. Pogorszenie perspektyw gospodarczych wsparł (zwykle obserwowany z małą uwagą) spadek indeksu Philly Fed. W konsekwencji złoty, podobnie jak waluty regionu osłabił się silnie, EURUSD nieznacznie odbił, zaś ceny obligacji krajowych wzrosły. W kraju opublikowano mniej więcej zgodne z oczekiwaniami dane na temat sprzedaży detalicznej, które potwierdziły dobre nastroje konsumentów. Dziś wchodzą w życie w UE cła na wybrane amerykańskie towary. To odpowiedź na oclenie stali i aluminium przez USA. UE ma też gotową listę kolejnych produktów z USA do obłożenia cłem, ale czeka na decyzję WTO w sprawie nowych praktyk handlowych USA.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w maju o 6,1% r/r wobec 4,0% r/r w kwietniu. Odczyt był bliski konsensusowi rynkowemu (6,0% r/r) i poniżej naszej prognozy (7,6% r/r). Maj przyniósł normalizację sprzedaży żywności i w sklepach niewyspecjalizowanych po dwóch miesiącach zaburzeń spowodowanych przez termin Wielkanocy i wprowadzenie zakazu handlu w niedzielę. Relatywnie słabo wypadła natomiast sprzedaż dóbr trwałych oraz odzieży (+8,6% r/r wobec 18,3% r/r średnio w styczniu-kwietniu). Naszym zdaniem na tych kategoriach zaważył negatywny efekt dni roboczych oraz kombinacja świąt. Spodziewamy się przyśpieszenia wzrostu sprzedaży detalicznej w kolejnych miesiącach. Konsumpcja prywatna naszym zdaniem pozostanie głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego w tym roku i wzrośnie o ok. 5% r/r.

Agencja S&P napisała, że polska gospodarka jest prężna, wspiera ją niezależna i wiarygodna polityka NBP (gdy agencja obniżyła Polsce rating w 2016 r. jako powód podała m.in. ryzyko naruszania niezależności banku centralnego i innych instytucji). S&P nie stwierdza w Polsce istnienia nierównowag, w tym na rynku nieruchomości. Agencja uznała, że „szersza niepewność instytucjonalna" przyczyniła się do opóźniania inwestycji prywatnych w 2017 r. i może prowadzić do dalszych słabych wyników z zakresie zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Agencja nie przywiązuje za to wagi do kwestii sporu Polski z UE o praworządność.

Członek RPP Eryk Łon powiedział, że obecny poziom stóp procentowych jest korzystny, ale nie można wykluczać scenariusza ich obniżek w wypadku spowolnienia koniunktury i wyhamowania nastrojów konsumentów.

EURUSD w czwartek wystartował z 1,1590, odbił się z tegorocznego dołka (i istotnego punktu oporu na poziomie 1,15) i zakończył dzień na 1,1610. Ruchy te były pochodną wahliwych nastrojów na rynkach i napływających nowych informacji ze świata (tym razem europejskiej) polityki. Dziś spodziewamy się dalszej korekty w górę EURUSD, sprzyjać temu powinny spodziewane przez nas nieco lepsze niż oczekiwane wstępne dane PMI ze strefy euro.

EURPLN rósł silnie w czwartek, po południu osiągając najwyższy od końca maja poziom 4,33. Pogorszenie wycen złotego było związane ze spadkami na giełdach, słabymi nastrojami na świecie, informacjami o nowych napięciach w strefie euro i obawami o sytuację polityczną we Włoszech. Dziś oczekujemy nieznacznego umocnienia złotego za sprawą publikacji wskaźników wyprzedzających.

W przypadku pozostałych walut regionu także mieliśmy do czynienia z silną wyprzedażą. EURHUF wzrósł do poziomu 326,30, najwyższego od 2015 roku. EURCZK zaliczył gwałtowny skok, uderzając w ciągu dnia w 25,98, najwyższym poziomie od końca maja, co było pochodną spadku prawdopodobieństwa podwyżki stóp na najbliższym spotkaniu banku centralnego. USDRUB pozostawał na tym tle względnie stabilny, na chwilę skacząc z 63,60 do 64, po czym powrócił na startowy poziom. Spadające ceny ropy naftowej nie miały wpływu na rosyjską walutę. Dziś spotkanie OPEC i innych niezrzeszonych producentów ropy mające uzgodnić kwoty produkcyjne.

Rentowności niemieckich i amerykańskich obligacji spadały w czwartek po środowym popołudniowym odbiciu. Powodem był brak geopolitycznej stabilizacji. W efekcie krzywa w USA przesunęła się w dół o 2-4 pb., silniej w długim końcu krzywej, zaś niemiecka o 3-5 pb, również pokazując większe spadki na długim końcu.

Krajowa krzywa dochodowości obniżyła się o 5 pb w segmencie 5-10L, oraz o 3 pb w krótkim końcu. Zmianom tym towarzyszyło nieznaczne zawężenie marż asset swap w segmencie 2-5L i wzrost w segmencie 10L. Dzisiejsza publikacja wstępnych danych PMI dla strefy euro (spodziewamy się nieco lepszych odczytów) może wymusić nieznaczne odreagowanie.

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	4.3194	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.7111	HUFPLN*	1.3267
EURUSD	1.1639	RUBPLN	0.0585
CHFPLN	3.7489	NOKPLN	0.4585
GBPPLN	4.9286	DKKPLN	0.5796
USDCNY	6.4955	SEKPLN	0.4188

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **21/06/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.314	4.333	4.320	4.331	4.3323
USDPLN	3.717	3.762	3.728	3.731	3.7607
EURUSD	1.151	1.163	1.159	1.161	-

Rynek stopy procentowej **21/06/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.61	-2	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.48	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.14	-3	15 cze 18	WS0428	3.197

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	2.61	0	-0.25	0
2L	1.91	-1	2.81	0	-0.17	0
3L	2.07	-2	2.88	-1	-0.04	-1
4L	2.24	-4	2.91	-1	0.10	-1
5L	2.39	-4	2.92	-1	0.25	-3
8L	2.71	-5	2.94	-1	0.65	-2
10L	2.87	-6	2.97	-1	0.88	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	-1
T/N	1.60	-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	0
3x6	1.74	0
6x9	1.76	0
9x12	1.80	0
3x9	1.81	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

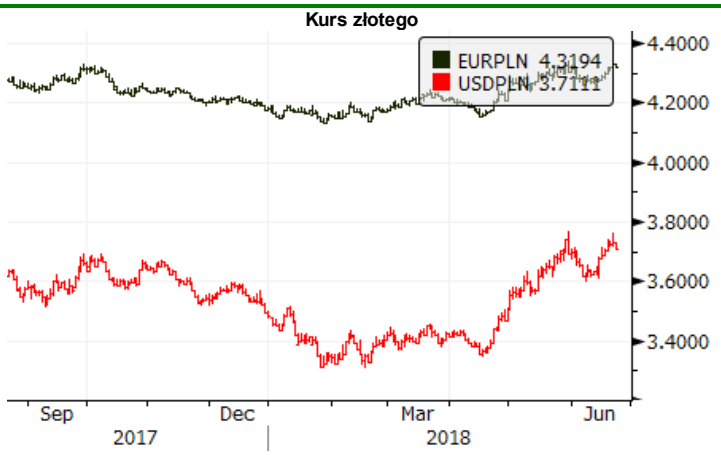
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.80	-3
Francja	27	-1	0.37	0
Węgry	116	1	3.18	-1
Hiszpania	67	0	0.99	-1
Włochy	229	-3	2.38	-1
Portugalia	64	0	1.50	0
Irlandia	25	0	0.51	0
Niemcy	12	-1	-	-

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

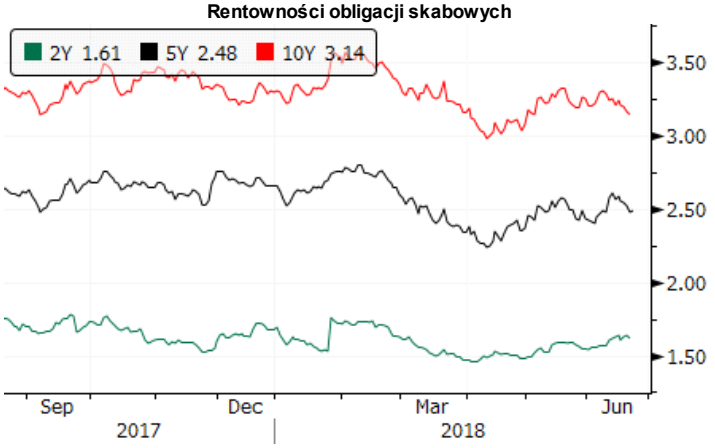
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			PIĄTEK (15 czerwca)					
11:00	EZ	HICP	May	% y/y	1,9	-	1,9	1,9
11:30	**PL**	**Aukcja zamiany**						
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**May**	**% y/y**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**0,6**
15:15	US	Produkcja przemysłowa	May	% m/m	0,2	-	-0,1	0,7
16:00	US	Indeks Michigan	Jun	pts	98,5	-	99,3	98,0
			PONIEDZIAŁEK (18 czerwca)					
10:00	**PL**	**Zatrudnienie w przedsiębiorstwach**	**V**	**% r/r**	**3,8**	**3,8**	**3,7**	**3,7**
10:00	**PL**	**Płace**	**V**	**% r/r**	**7,1**	**7,6**	**7,0**	**7,8**
			WTOREK (19 czerwca)					
10:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**V**	**% r/r**	**3,6**	**3,9**	**5,4**	**9,3**
10:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**V**	**% r/r**	**17,8**	**20,8**	**20,8**	**19,7**
10:00	**PL**	**PPI**	**V**	**% r/r**	**2,7**	**2,7**	**2,8**	**1,1**
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	% m/m	1,9	-	5,0	-3,7
			ŚRODA (20 czerwca)					
10:00	**PL**	**Koniunktura konsumencka**	**VI**					
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	1,1	-	-0,4	-2,5
			CZWARTEK (21 czerwca)					
10:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**V**	**% r/r**	**6,4**	**7,3**	**6,1**	**4,0**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	16 cze	tys.	220	-	218	221
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI	pkt	28,7	-	19,9	34,4
			PIĄTEK (22 czerwca)					
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	56,2	-		56,9
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	52,1	-		52,1
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	55,0	-		55,5
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,8	-		53,8
10:00	**PL**	**Wskaźniki koniunktury GUS**	**V**	**pkt**				
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**V**	**% r/r**	**5,9**	**5,9**		**5,7**

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