CODZIENNIK

25 czerwca 2018

USA planują kolejne cła

- **Donald Trump zagroził UE wprowadzeniem ceł na jej auta**
- **Wstępne PMI ze strefy euro nie takie złe, polska koniunktura wciąż pozytywna**
- **EURUSD lekko w górę, waluty z rynków wschodzących nieco mocniejsze**
- **Rentowności w kraju i na bazowych rynkach długu nieznacznie w górę**
- **Dziś w kraju Biuletyn Statystyczny GUS, za granicą dane z Niemiec i USA**

W piątek rynki odreagowywały stres wywołany wizją pogorszenia światowego wzrostu przez wojny handlowe. Dolar tracił dając miejsce na umocnienie walut wschodzących, a dochodowości w kraju i na rynkach bazowych delikatnie rosły. Wstępne odczyty indeksów PMI dla strefy euro za czerwiec nie dały jednoznacznie negatywnego sygnału – nastroje w sektorach usług Niemiec, Francji i całej strefy euro wzrosły wobec maja i przebiły oczekiwania. Z kolei indeks dla przemysłu głównych gospodarek znów rozczarował, ale na poziomie całej strefy euro spadł tylko o 0,5 pkt, jak oczekiwano. Umiarkowanie pozytywny nastrój pogorszył się w piątek wieczorem pod wpływem groźby ze strony Donalda Trumpa, że wprowadzi 20-procentowe cło na samochody sprowadzane do USA z UE. OPEC uzgodnił zwiększenie wydobycia, jednak w mniejszej skali niż sądzono, co przełożyło się na odbicie ropy o ok. 2,5%.

Wskaźnik ogólnej koniunktury GUS utrzymał się w czerwcu na historycznie wysokim poziomie 109 pkt. Jedynie w sektorze usług wystąpiło pogorszenie nastrojów (przez dalsze słabnięcie popytu), czwarty miesiąc z rzędu, ale i tak jego wskaźnik pozostaje zdecydowanie powyżej odczytów z 2017 r. Nasilił się optymizm w przemyśle, za sprawą dalszej poprawy w nowych zamówieniach (w czerwcu padł nowy rekord dla tego wskaźnika). Zastanawiająco wygląda najsilniejszy w historii badania rozdźwięk między syntetyczną miarą opisującą przewidywania przedsiębiorców a łączną miarą opisującą obecny stan koniunktury (na korzyść tej pierwszej). Sugeruje to, że aktywność inwestycyjna i presji płacowa mogą się nasilać. Potwierdzenie obecności presji płacowej możemy odnaleźć we wskaźnikach barier dla prowadzenia działalności. W przetwórstwie przemysłowym wyraźnie wzrosły wskazania na koszty zatrudnienia jako barierę, a wskazania na niedobór wykwalifikowanych pracowników pozostały na historycznie bardzo wysokim poziomie. W budownictwie odsetek wskazań na niedobór wykwalifikowanych pracowników wciąż rośnie i w czerwcu przekroczył już zdecydowanie 50% (jednocześnie jednak stopień wykorzystania mocy produkcyjnych w sektorze budowlanym po oczyszczeniu z wahań sezonowych znalazł się na najniższym poziomie w tym roku). Nie widać za to, żeby w usługach czy handlu detalicznym narastała liczba wskazań na koszty zatrudnienia jako barierę działalności, choć pozostają one najczęściej wymienianą przeszkodą. W sumie, mimo kilku negatywnych akcentów czerwcowe wskaźniki koniunktury GUS wypadły pozytywnie i nie zapowiadają wyraźnego pogorszenia sytuacji gospodarczej w kolejnych kwartałach.

Podaż pieniądza wzrosła w maju o 6,6% r/r, wyżej od prognoz (5,9% r/r). Za przyśpieszenie w stosunku do kwietnia (5,7% r/r) odpowiadał szybszy wzrost gotówki w obiegu (9,5% r/r wobec 7,0% r/r w kwietniu) oraz depozytów (6,0% r/r wobec 5,1% r/r w kwietniu), zwłaszcza depozytów gospodarstw domowych (5,9% r/r wobec 4,5% r/r). Częściowo za szybki wzrost depozytów odpowiadało jednak osłabienie złotego, które podbiło wartość depozytów walutowych. Po korekcie o zmiany kursowe, wzrost depozytów przyśpieszyłby z 5,6% r/r do 5,8% r/r.

EURUSD lekko odbił w piątek rano z 1,168 do 1,166 i w kolejnych godzinach sesji wahał się w trendzie bocznym. Poranny wzrost euro zawdzięczało publikacji indeksów PMI. Dzisiaj rano kurs jest blisko 1,164, a nastrój na początku tygodnia jest lekko negatywny. Jeżeli niemiecki indeks Ifo nie rozczaruje, wtedy euro mogłoby jeszcze nieco zyskać do dolara, ale obawy o globalny wzrost mogą ograniczać potencjał do wzrostu EURUSD.

EURPLN spadł w piątek w ramach odreagowania z 4,33 do nieco poniżej 4,31. USDPLN obniżył się do 3,70 z 3,73. Pozostałe waluty regionu również odrabiały środowo-czwartkowe straty. Mimo słabego nastroju na początku tygodnia, EURPLN jest dzisiaj rano jest nieco poniżej 4,32. Sądzimy, że dziś kurs utrzyma się poniżej szczytu z minionego tygodnia na nieco powyżej 4,33.

Rentowności niemieckich i amerykańskich obligacji wahały się w wąskim zakresie (±1 pb), mimo piątkowego od odbicia EURUSD.

Krajowa krzywa przesunęła się w górę o 2 pb w segmencie 5-10L, pozostając stabilna w krótkim końcu, zamianom tym towarzyszył wzrost marży ASW10Y o 2 pb. Słaby nastrój na początku sesji oraz możliwe umocnienie na rynkach bazowych powinno stabilizować nasze obligacje na początku tygodnia.

W tym tygodniu rynki nie uciekną od tematu wojen handlowych i będzie to czynnik raczej negatywnie wpływający na notowania ryzykownych aktywów. Wskaźniki wyprzedzające za czerwiec mogą tylko podsycić obawy o światowy wzrost. W kraju wróci temat praworządności wraz z pierwszym przesłuchaniem Polski przez Radę UE. Mimo wciąż niejasnej sytuacji geopolitycznej, oczekujemy lekkiego umocnienia złotego oraz nieznacznego osłabienia długu na początku tygodnia. Dane z kraju nie powinny budzić emocji. Podobnie na rynkach bazowych spodziewanym się ograniczonej reakcji na zwykle uważnie monitorowane wstępne dane HICP z Eurostrefy oraz dane o dochodach i wydatkach konsumentów w USA.

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	4.3202	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.7108	HUFPLN*	1.3299
EURUSD	1.1642	RUBPLN	0.0587
CHFPLN	3.7529	NOKPLN	0.4569
GBPPLN	4.9150	DKKPLN	0.5797
USDCNY	6.5345	SEKPLN	0.4180

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **22/06/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.310	4.331	4.331	4.322	4.3149
USDPLN	3.695	3.732	3.731	3.709	3.6977
EURUSD	1.160	1.168	1.161	1.165	-

Rynek stopy procentowej **22/06/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.62	0	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.50	2	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.16	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	1.92	1	2.81	0	-0.17	0
3L	2.08	1	2.89	0	-0.04	1
4L	2.24	1	2.91	1	0.12	1
5L	2.40	1	2.92	1	0.27	2
8L	2.72	1	2.95	1	0.68	2
10L	2.88	1	2.97	1	0.89	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.60	0
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	1.73	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.80	1
3x9	1.81	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

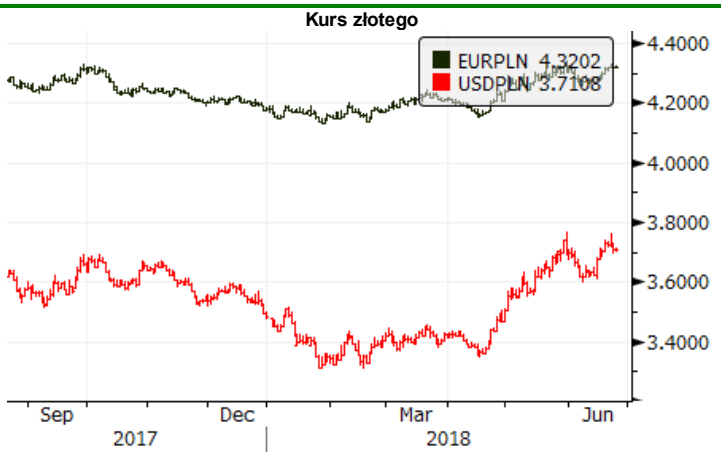
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	4
Francja	27	-1	0.38	1
Węgry	116	1	3.18	1
Hiszpania	67	0	1.04	3
Włochy	229	-3	2.42	7
Portugalia	64	0	1.51	4
Irlandia	25	0	0.52	1
Niemcy	12	-1	-	-

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

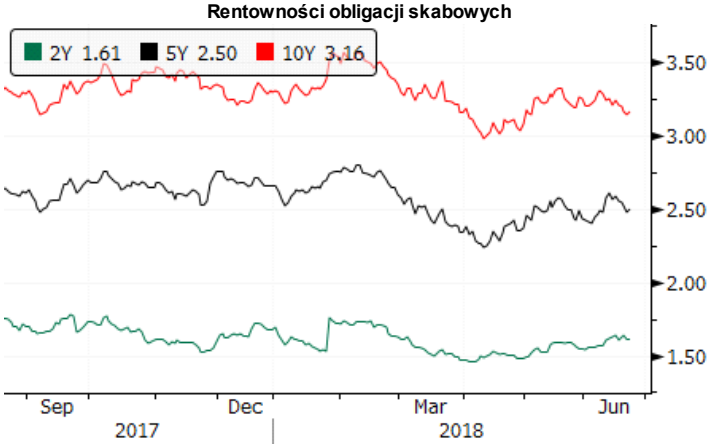
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



Rentowności obligacji 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 (22 czerwca)					
9:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	56,3	-	55,9	56.9
9:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	52,2	-	53,9	52.1
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	55,0	-	55,0	55.5
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,8	-	55,0	53.8
10:00	**PL**	**Wskaźniki koniunktury GUS**	**VI**	**pkt**				
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**V**	**% r/r**	**5,9**	**5,9**	**6,6**	**5.7**
			PONIEDZIAŁEK (25 czerwca)					
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	-	-		102.2
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**V**	**%**	**-**	**6,1**		**6.3**
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,2	-		-1.5
			WTOREK (26 czerwca)					
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VI	pkt	127,2	-		128.0
			ŚRODA (27 czerwca)					
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	-	-		1.6
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	-	-		0.8
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-0,7	-		-1.6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	1,0	-		-1.3
			CZWARTEK (28 czerwca)					
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	-	-		112.5
11:30	**PL**	**Aukcja obligacji**			**-**			
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	-	-		0.6
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,2	-		2.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220	-		218
			PIĄTEK (29 czerwca)					
	PL	**Wynik budżetu skumulowany**	**V**	**mld PLN**	**-**	**-**		**9325.2**
9:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-	-		4.4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	-	-		1.9
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących kw.**	**1Q1**	**mln €**				
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,4	-		0.6
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,4	-		0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	-	-		0.2
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	-	-		99.3

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