

CODZIENNIK

26 czerwca 2018

Wyprzedaż na rynkach nie służy krajowym aktywom

- **Początek tygodnia w słabych nastrojach, indeksy giełdowe w dół**
- **Dane GUS pokazują wyhamowanie dynamik na rynku pracy**
- **EURUSD lekko w górę, złoty i waluty regionu pod presją spadku popytu na ryzykowne aktywa**
- **Polskie obligacje nieco tańsze w ślad za giełdami**
- **Dziś dane o nastrojach amerykańskich konsumentów**

Na początku tygodnia na globalnym rynku utrzymywał się bardzo słaby nastrój. Indeksy giełdowe w Europie i USA wyraźnie spadły pod wpływem utrzymujących się obaw o wpływ wojen handlowych na globalny wzrost gospodarczy. Dodatkowo, czerwcowy indeks Ifo pokazał, że bieżący miesiąc jest szóstym z ostatnich siedmiu kiedy nastroje w Niemczech się pogarszają. Indeks znalazł się w czerwcu najniżej od marca 2017. Dziś w porannym handlu spadki na giełdach wyhamowały, co powinno stabilizować wyceny lub dać miejsce na małą odbudowę wycen krajowych aktywów.

Dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw z wyłączeniem górnictwa wyniosła w maju 6,9% r/r wobec 7,3% w kwietniu. Taka skala wyhamowania płac odpowiada z grubsza negatywnemu wpływowi różnicy w dniach roboczych, nie jest więc symptomem zmniejszania się napięć na rynku pracy. W sektorze budowlanym, gdzie firmy najczęściej zgłaszają niedobory siły roboczej, dynamika płac przyspieszyła w maju z 8,6% r/r do 10,2% (najszybsze tempo od 2008 r.). Przyspieszenia nie widać za to w sektorze usług – tam dynamika płac przez ostatnie dziewięć miesięcy porusza się między 6,4% a 7,5% r/r, a w maju zbliżyła się do dolnego krańca tego przedziału.

Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w maju z 6,3% do 6,1%. W pokryzysowych latach spadek między kwietniem a majem wynosił 0,3-0,5pp, co sugeruje, że jest coraz trudniej o znalezienie pracowników spośród pozostałych bezrobotnych. Z drugiej strony, w statystykach ofert pracy pojawiła się już trzy razy w tym roku ujemna dynamika r/r, co sugeruje stabilizowanie się popytu na pracę. Znowu obniżył się też, trzeci raz z rzędu, oczyszczony z wahań sezonowych wskaźnik koniunktury GUS opisujący przewidywane zatrudnienie w przemyśle (odczyt za czerwiec).

Według danych NBP, w I kw. 2018 r. ceny nieruchomości przyspieszyły. Ceny transakcyjne na rynku pierwotnym w 10 największych miastach urosły o 7,0% r/r, a ceny transakcyjne

na rynku wtórnym w 10 największych miastach o 7,7% r/r. Z kolei indeks hedoniczny (czyli skorygowany o jakość mieszkań) w 10 największych miastach urosł o 5,8% r/r. Wzrosty w tych trzech statystykach były najwyższe od II kw. 2008 r. Wzrost cen nieruchomości przebił wzrost wynagrodzeń po raz pierwszy od 2011 r. Ceny nieruchomości rosną głównie ze względu na silny popyt, generowany przez dobrą sytuację rynku pracy oraz napływ pracowników z Ukrainy. W minionych kwartałach podaż mieszkań również rosła w solidnym tempie, co ograniczało wzrost cen nieruchomości. Jednak ostatnie dane o podaży sugerowały spowolnienie jej wzrostu, co może przełożyć się na dalsze przyspieszenie cen mieszkań.

EURUSD wzrósł wczoraj trzecią sesję z rzędu i zbliżył się do 1,17 mimo słabego popytu na ryzykowne aktywa i pesymistycznych danych z Niemiec. Brak reakcji kursu na pogorszenie nastroju może sugerować, że obserwowany od połowy kwietnia ruch w dół EURUSD dobiega końca i w perspektywie najbliższych tygodni euro może powoli odrabiać straty. Taki jest nasz scenariusz.

EURPLN długo pozostawał odporny na gwałtowne pogorszenie nastroju na świecie, ale ostatecznie w drugiej części sesji kurs odbił szybko powyżej 4,34 z 4,32 ustanawiając nowy tegoroczny szczyt. USDPLN utrzymał się blisko 3,715 dzięki wzrostowi kursu EURUSD. Złoty i inne waluty z rynków wschodzących pozostają pod wpływem czynników globalnych i sytuacja raczej nie zmieni się w najbliższym czasie. Dziś na otwarciu nastrojów jest ciut lepszy po spadkach na giełdach w trakcie porannego handlu w Azji, więc złoty ma szansę ustabilizować się.

W przypadku innych walut regionu, korona oraz forint straciły na początku tygodnia do euro – EURCZK i EURHUF zbliżyły się do tegorocznych szczytów ustanowionych wcześniej w miesiącu. Rubel pozostał stabilny do dolara mimo wyraźnego spadku cen ropy. W tym tygodniu decyzję ws. stóp procentowych podejmie bank centralny Czech. Podwyżka o 25 pb nie jest przesądzona, ale gdyby miała miejsce, wtedy czeska waluta mogłaby się pozytywnie wyróżnić w regionie.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności wzrosły o 2 pb. w długim końcu, pozostały stabilne w środku krzywej i spadły o 1 pb. w krótkim końcu. Reakcje stawek IRS były bardziej wytłumione. Zachowanie takie było pochodną wyprzedaży ryzykownych aktywów na globalnych rynkach. Rentowności amerykańskich obligacji spadły o 1 pb. zaś niemieckich nieco mniej. Dziś spodziewamy się nieznacznego spadku rentowności krajowych skarbówek 10L po tym jak azjatyckie giełdy wyhamowały spadki.

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	4.3416	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.7106	HUFPLN*	1.3325
EURUSD	1.1701	RUBPLN	0.0591
CHFPLN	3.7570	NOKPLN	0.4575
GBPPLN	4.9224	DKKPLN	0.5826
USDCNY	6.5522	SEKPLN	0.4191

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/06/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.313	4.350	4.321	4.346	4.3242
USDPLN	3.698	3.726	3.707	3.717	3.7087
EURUSD	1.163	1.170	1.166	1.169	-

Rynek stopy procentowej 25/06/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.61	0	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.49	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.18	2	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	2.60	-1	-0.25	0
2L	1.92	0	2.79	-2	-0.17	0
3L	2.08	1	2.86	-3	-0.04	0
4L	2.25	1	2.88	-3	0.11	-1
5L	2.41	1	2.89	-3	0.26	0
8L	2.72	1	2.92	-3	0.66	-1
10L	2.89	1	2.94	-3	0.89	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.49	-11
T/N	1.50	-10
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	1
3x6	1.73	0
6x9	1.76	0
9x12	1.80	0
3x9	1.81	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

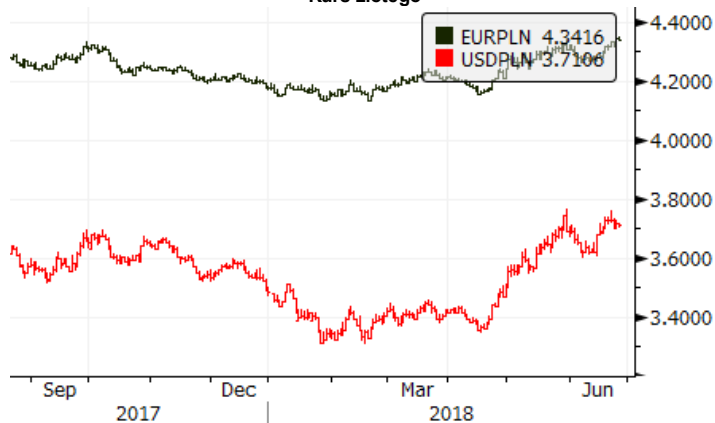
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	0
Francja	27	-1	0.39	0
Węgry	116	1	3.19	-2
Hiszpania	67	0	1.01	-1
Włochy	229	-3	2.47	-3
Portugalia	64	0	1.49	-1
Irlandia	25	0	0.52	0
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

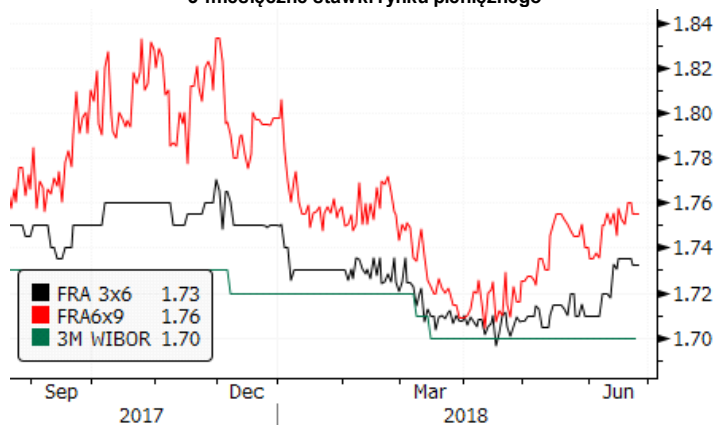
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń - październik									
CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	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	-	-		101,8	102.2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	-	6,1		6,1	6.3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,2	-		6,7	-3,7
WTOREK (26 czerwca)									
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VI	pkt	128,0	-			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