

CODZIENNIK

3 lipca 2018

EURPLN przy 4,40, inflacja poniżej 2,0%

- **Nastroje słabe przez napięcia w europejskiej polityce, dolar umacnia się**
- **Inflacja w kraju rośnie wolniej, bezrobocie spadło do 3,8%**
- **KE wszczyna procedurę przeciw Polsce**
- **EURPLN najwyższej od początku 2017 r.**
- **Dzisiaj mało ważnych danych**

Początek tygodnia skierował uwagę inwestorów na europejską scenę polityczną, gdzie objawiło się ryzyko rozpadu koalicji w Niemczech (tłem jest konflikt wokół polityki migracyjnej między CDU i CSU). Od strony danych makro negatywnie zaskoczyły odczyty PMI z Chin i Korei Południowej (za sprawą spadku zamówień zagranicznych - konsekwencja wojny celnej) oraz dane PMI z Eurostrefy. Odczyt ISM z USA był powyżej prognoz. Krajowe dane PMI wyskoczyły powyżej szacunków i poprzednich odczytów, zaś inflacja rosła wolniej niż oczekiwano. Giędy słabły (podobnie jak waluty regionu i złoty), dolar umacniał się, rentowności na europejskich rynkach obniżały się nieznacznie, zaś ceny krajowych obligacji wahały się. Dziś rano dość wyraźnie osłabił się chiński juan, co pociągnęło w dół giełdy w Azji.

Indeks PMI dla polskiego przetwórstwa niespodziewanie wzrósł w czerwcu do 54,2 pkt. z 53,3 pkt. w maju dzięki lepszym odczytom subindeksów produkcji, nowych zamówień i zatrudnienia. Nowe zamówienia eksportowe również nieco się poprawiły, ale w porównaniu do niskiego poziomu w maju. Koszty produkcji rosły najmocniej od 2011 r., wskazując na presję na wzrost cen. Naszym zdaniem, w kolejnych miesiącach PMI może się obniżyć ze względu na nieco słabszą koniunkturę w strefie euro.

Wg wstępnego szacunku inflacja CPI wzrosła w czerwcu do 1,9% r/r z 1,7% r/r w maju, mniej niż oczekiwano (konsensus rynkowy 2,0%, nasza prognoza 2,1%). Niespodzianka w dół to głównie skutek słabszego niż oczekiwaliśmy wzrostu cen paliw, które poszły w górę o 1,1% m/m, podczas gdy dane ze stacji benzynowych sugerowały wzrost o ponad 2% m/m. Tendencje w kategoriach bazowych pozostały przytłumione, a inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła naszym zdaniem 0,5% r/r, bez zmian w stosunku do maja. Uważamy, że w czerwcu inflacja była bliska tegorocznego szczytu. Niemniej, dalszy wzrost w lipcu jest możliwy, chociażby ze względu na ostatni wzrost cen ropy oraz osłabienie złotego (4,39 na początku lipca, najwyższej od stycznia 2017 r.), które mogą podbić ceny produktów importowanych. Dodatkową presję na wzrost cen może wywrzeć susza. Po wakacjach inflacja powinna jednak kierować się w dół, w okolice 1,5%.

Według Eurostatu stopa bezrobocia spadła w Polsce w maju z 3,8% do 3,6%. Miara oczyszczona z efektów sezonowych pokazała stabilizację na 3,8%, co oznacza przerwanie 12-

miesięcznej serii spadków. Trend spadkowy w odsezonowanej stopie bezrobocia trwa od wiosny 2013 r. i zdarzały się w nim miesiące stabilizacji. Również teraz, choć miara dotarła już na najniższe poziomy w historii, wydaje nam się, że dalszy spadek jest jeszcze możliwy.

Komisja Europejska poinformowała, że wszczyna wobec Polski procedurę naruszenia prawa unijnego w związku z ustawą o Sądzie Najwyższym. KE w uzasadnieniu stwierdziła, że dialog z Polską na ten temat w ramach procedury praworządności nie dał rezultatów. Właśnie z uwagi na brak postępów w rozmowach i ryzyko rychłego usunięcia części sędziów z Sądu Najwyższego przyjęto dla tego działania KE tryb pilny i wyznaczono Polsce miesięczny termin na usunięcie uchybienia.

EURUSD maszerował w poniedziałek w dół, napędzany przez niepewność związaną z wojnami handlowymi i lepszymi wynikami amerykańskiego indeksu ISM wobec PMI w Europie. W konsekwencji EURUSD spadł z 1,1680 rano do 1,1610 po południu.

EURPLN rósł kolejną sesję negatywnie reagując na awersję do ryzyka oraz informacje na temat uruchomienia przez KE procedury naruszeniowej w sprawie Sądu Najwyższego. W reakcji EURPLN wzrósł z 4,3720 do 4,3950 (po drodze przebijając 4,40: najwyższy poziom od stycznia 2017 i stając się w ten sposób najgorzej zachowującą się walutą wśród dużych gospodarek rozwijających się). USDPLN uderzył w 3,7940 – najwyższy poziom od czerwca 2017 roku.

W przypadku innych walut regionu, korona i forint traciły do euro. EURHUF wspiął się z 329,30 do 330,70 (bijąc kolejny rekord), co po części było pochodną bardzo silnej wyprzedaży węgierskich obligacji (rentowność 10L znalazła się na 3,758% - poziom ostatni raz widziany w połowie 2015 roku) i słabego PMI. W ruchu forinta w górę nie przeszkodziła próba słownej interwencji ze strony banku centralnego. EURCZK wzrósł z 25,98 do 26,06 (najwyższy poziom od jesieni 2017), pomimo dobrych danych budżetowych i zaskoczenia w górę PMI. USDRUB wzrósł z 63 do 63,50 napędzany przez mocnego dolara i taniejącą ropę.

Na bazowych rynkach długu rentowności amerykańskich obligacji spadły w ciągu dnia, by po publikacji danych ISM wzrosnąć do poziomów z otwarcia. Krzywa niemiecka obniżyła się o 1 pb., na fali obaw o wzrost gospodarczy i sytuację polityczną w Niemczech, zaś rentowności obligacji peryferii Eurostrefy spadały.

Krajowa krzywa obniżała się w ciągu dnia (o 2 pb.), by po południu powrócić do poziomów z otwarcia w reakcji na napięcia w relacjach z KE i spadki na giełdach. Zmianom tym towarzyszyły 1-3 punktowe wzrosty stawek IRS.

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	4.3974	CZKPLN	0.1686
USDPLN	3.7757	HUFPLN*	1.3327
EURUSD	1.1647	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.7983	NOKPLN	0.4632
GBPPLN	4.9647	DKKPLN	0.5901
USDCNY	6.6990	SEKPLN	0.4221

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 02/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.362	4.410	4.365	4.409	4.3899
USDPLN	3.735	3.801	3.750	3.801	3.7703
EURUSD	1.159	1.169	1.165	1.160	-

Rynek stopy procentowej 02/07/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.59	-2	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.56	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.23	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	1	2.62	2	-0.25	0
2L	1.96	1	2.81	2	-0.18	0
3L	2.15	2	2.87	2	-0.04	-1
4L	2.33	3	2.90	2	0.11	-1
5L	2.49	3	2.90	2	0.26	-1
8L	2.81	4	2.92	3	0.67	0
10L	2.97	3	2.94	3	0.88	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	16
T/N	1.59	4
SW	1.55	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	1.77	1
9x12	1.82	1
3x9	1.81	0
6x12	1.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.91	1
Francja	27	-1	0.34	-1
Węgry	116	1	3.48	3
Hiszpania	69	-1	0.97	-2
Włochy	229	-3	2.30	-4
Portugalia	64	0	1.43	-2
Irlandia	25	0	0.49	-1
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

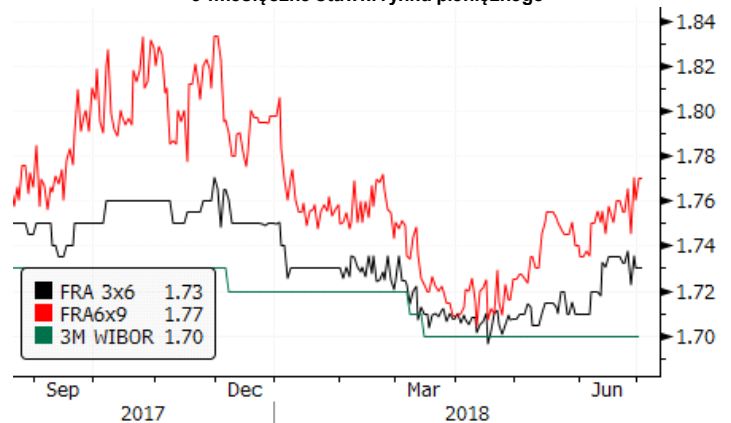
Kurs złotego



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 (29 czerwca)								
9:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4,4	-	4,2	4,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	2,0	-	2,0	1,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących kw.	I kw.	mln €	-	118	378	-578
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,4	-	0,2	0,6
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,4	-	0,4	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,2	-	0,2	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	99,0	-	98,2	99,3
PONIEDZIAŁEK (2 lipca)								
9:00	PL	PMI – przemysł	VI	pkt	53,1	52,9	54,2	53,3
9:55	DE	PMI – przemysł	VI	pkt	55,9	-	55,9	55,9
10:00	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	55,0	-	54,9	55,0
10:00	PL	Wstępny CPI	VI	% r/r	2,0	2,1	1,9	1,7
16:00	US	ISM – przemysł	VI	pkt	58,5	-	60,2	58,7
WTOREK (3 lipca)								
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	0,0	-	-	-0,8
ŚRODA (4 lipca)								
9:55	DE	PMI – usługi	VI	pkt	53,9	-	-	53,9
10:00	EZ	PMI – usługi	VI	pkt	55,0	-	-	55,0
CZWARTEK (5 lipca)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	1,0	-	-	-2,5
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	190	-	-	178
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-	227
16:00	US	ISM-usługi	VI	pkt	58,0	-	-	58,6
20:00	US	Minutes FOMC						
PIĄTEK (6 lipca)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,2	-	-	-1,0
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	+198	-	-	+223
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	3,8	-	-	3,8

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 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 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