

CODZIENNIK

11 lipca 2018

Wojny handlowe: imperium kontratakuje

- **Trump ogłasza nowe cła wobec Chin, rynki w dół**
- **Aprecjacja dolara powstrzymuje waluty CEE przed umocnieniem**
- **Polskie IRS i rentowności w górę w ślad za Bundem**
- **Dziś decyzja RPP i inflacja w Czechach**

Niezły nastrój z poniedziałku utrzymywał się na rynku również w trakcie wczorajszej sesji. Zażegnanie kryzysu na niemieckiej scenie politycznej i chwilowy spadek intensywności, z jaką pojawiały się informacje o kolejnych ograniczeniach w handlu międzynarodowym sprawiły, że europejskie indeksy giełdowe rosły we wtorek. Miało to negatywny wpływ na obligacje na rynkach bazowych. Wzrost popytu na ryzykowne aktywa nie przyczynił się do umocnienia walut z rynków wschodzących, ponieważ w reakcji na słabe dane z Niemiec dolar zyskał do euro. Lipcowy indeks ZEW spadł dużo mocniej od oczekiwań – subindeks dla oceny bieżącej sytuacji obniżył się już szósty miesiąc z rzędu i znalazł się najniższy od grudnia 2016, a subindeks dla oczekiwań zanotował najniższy odczyt od sierpnia 2012 (-24,7 pkt).

Odsunięcie na plan dalszy obaw o wojny handlowe nie trwało jednak długo, ponieważ wczoraj wieczorem prezydent USA Donald Trump uruchomił proces **rozszerzenia cel wobec Chin na kolejne produkty**, tym razem o wartości 200 mld \$. 10-procentowe cła miałyby zostać wprowadzone od września. Łącznie z już wprowadzonymi taryfami oznaczałoby to objęcie wyższymi stawkami ok. połowy chińskiego eksportu do USA. Chiny już zapowiedziały, że będą zmuszone wprowadzić działania odwetowe. Decyzja Trumpa wywołała pogorszenie nastrojów na rynkach finansowych, spadki cen ropy naftowej i metali oraz indeksów na azjatyckich giełdach. Obawy o wpływ eskalacji wojen handlowych na perspektywy światowej gospodarki powracają, chociaż na razie nie widać istotnego wpływu tej sytuacji na rynki europejskie.

EURUSD spadł wczoraj w reakcji na dużo słabsze od prognoz dane z Niemiec, przejściowo schodząc poniżej 1,169 i zbliżając się do piątkowego dołka. Wieczorem kurs odbił do 1,174 a dziś rano jest nieco niżej. EURUSD waha się blisko oporu na ok. 1,18 i kolejne dni mogą przesądzić czy wzrosty przyspieszą, czy też euro odda część ostatnich zysków. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych ze świata, więc kurs może pozostać stabilny nieznacznie poniżej 1,18 w oczekiwaniu na jutrzejszą publikację danych inflacyjnych z USA.

EURPLN odbił wczoraj przejściowo do 4,34 po silnych spadkach z ostatnich kilku dni, a na koniec dnia wrócił poniżej 4,32. Kurs USDPLN odbił do 3,70 z 3,67 także pod wpływem umocnienia dolara do euro. Ostatnie spadki EURPLN były dość gwałtowne i w perspektywie końca tygodnia kurs może się ustabilizować tuż powyżej 4,30. Kolejne miesiące mogą przynieść dalsze spadki EURPLN jeśli nastrój na globalnym rynku będzie sprzyjający i nie zepsują go obawy o eskalację wojen handlowych.

W przypadku innych walut regionu, korona oraz forint traciły w pierwszej fazie sesji podobnie jak złoty, by w drugiej części sesji również odrobić część porannego osłabienia. Najlepiej w regionie znowu wyglądał rubel, który korzystał z rosnących cen ropy naftowej.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności obligacji wzrosły o 2-3 pb na środku i długim końcu krzywej, na krótkim końcu nie zanotowano dużych zmian. Polskie obligacje podążały wczoraj za rynkami bazowymi, gdzie dług taniał pod wpływem spadku popytu na bezpieczne aktywa. Rentowność polskiej 10-latki odbiła się w zeszłym tygodniu od oporu na ok. 3,35% i wczoraj podjęła kolejną nieudaną próbę spadku poniżej wsparcia na ok. 3,20%. Od maja rentowność tego benchmarku waha się w trendzie bocznym i dzisiejsza decyzja i konferencja prasowa RPP nie powinna przynieść istotnej zmiany tej sytuacji.

Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zamiany zaoferuje obligacje OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428 oraz WZ0528, a do odkupu przestawi PS0718, OK1018 oraz WZ0119. Z danych resortu wynika, że na koniec maja największymi posiadaczami odkupowanych obligacji były krajowej banki.

Dziś poznamy decyzję RPP, ostatnią przed przerwą wakacyjną, oraz wyniki nowych projekcji NBP. Prezes NBP Adam Glapiński sygnalizował miesiąc temu, że ścieżka CPI zostanie obniżona, skoro dotychczasowe odczyty odbiegały w dół od marcowej projekcji a presja płacowa nie odgrywa jego zdaniem ważnej roli. O ile w krótkim okresie projekcja może być faktycznie niżej, to mamy wątpliwości, czy prognoza inflacji zostanie istotnie obniżona w dalszym horyzoncie. Co więcej, nie wydaje nam się, by nawet wyraźne zmiany projekcji mogły podważyć opinię większości członków RPP, wg których długa stabilizacja stóp procentowych jest pożądana.

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	4.3351	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.6941	HUFPLN*	1.3349
EURUSD	1.1735	RUBPLN	0.0595
CHFPLN	3.7258	NOKPLN	0.4591
GBPPLN	4.9026	DKKPLN	0.5817
USDCNY	6.6565	SEKPLN	0.4210

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.308	4.338	4.315	4.318	4.3356
USDPLN	3.665	3.703	3.673	3.680	3.6973
EURUSD	1.169	1.176	1.175	1.173	-

Rynek stopy procentowej 10/07/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.63	0	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.54	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.20	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	2.63	1	-0.26	0
2L	1.97	1	2.82	1	-0.17	0
3L	2.16	2	2.89	1	-0.03	1
4L	2.34	2	2.91	1	0.13	1
5L	2.49	2	2.91	2	0.28	2
8L	2.82	3	2.93	2	0.68	2
10L	2.97	2	2.95	2	0.88	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	1
T/N	1.59	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	1.73	0
6x9	1.76	1
9x12	1.82	0
3x9	1.80	0
6x12	1.85	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.83	-3
Francja	26	0	0.27	-6
Węgry	116	1	3.03	-3
Hiszpania	66	-1	0.91	-5
Włochy	229	-3	2.31	-3
Portugalia	64	0	1.38	-5
Irlandia	25	0	0.44	-6
Niemcy	11	0	-	-

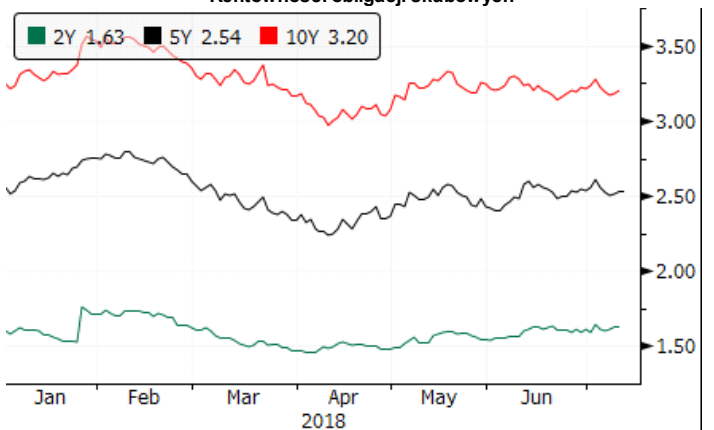
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

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

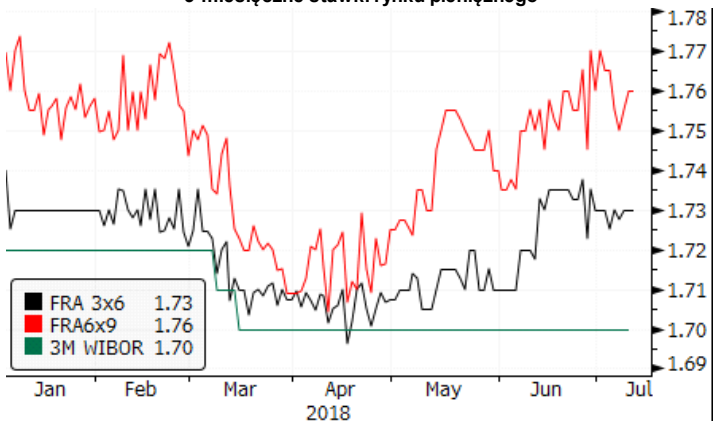
Źródło: Bloomberg



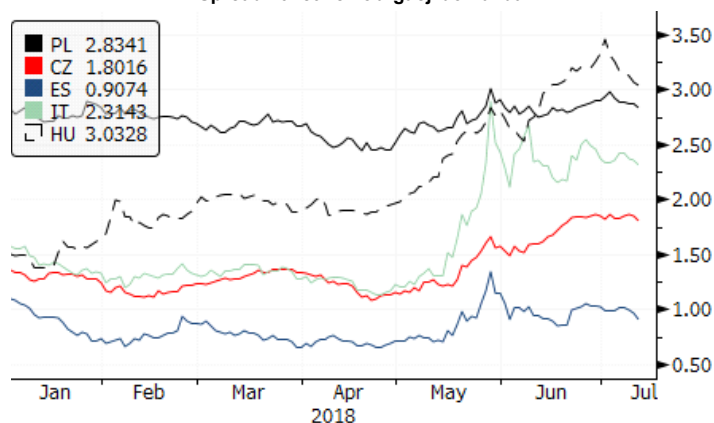
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 lipca)									
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,3			2,6	-1,0
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	2,1			3,8	2,9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	195			213	244
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	3,8			4,0	3,8
PONIEDZIAŁEK (9 lipca)									
08:00	DE	Eksport	V	% m/m	0,7			1,8	-0,3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-			1,4	5,5
WTOREK (10 lipca)									
09:00	HU	Inflacja	VI	% r/r	3,1	-		3,1	2,8
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	78,1	-		72,4	80,6
ŚRODA (11 lipca)									
	PL	Decyzja RPP		%	1,50		1,50		1,50
09:00	CZ	Inflacja	VI	% r/r	2,5	-			2,2
CZWARTEK (12 lipca)									
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,1	-			0,1
10:00	PL	Bilans Handlowy GUS	V	mln €					
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,7	-			-0,9
11:30	PL	Aukcja zamiany							
14:30	US	Inflacja	VI	% m/m	0,2	-			0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225	-			227
PIĄTEK (13 lipca)									
09:00	CZ	Minutes CNB							
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	1,9		1,9		1,6
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	98,2	-			98,2

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