

CODZIENNIK

12 lipca 2018

Perspektywy polityki pieniężnej bez zmian

- Kolejna odsłona wojny handlowej przejściowo negatywna dla giełd, ale bez znacznego wpływu na waluty
- Rentowności polskich obligacji w dół mimo osłabienia za granicą
- Decyzja RPP bez niespodzianki, nowa projekcja nieco nie daje nowych argumentów do podwyżek
- Dziś w kraju aukcja zamiany obligacji, za granicą inflacja z USA

Kolejna wymiana ciosów w wojnie handlowej spowodowała, że w środę na globalnym rynku dominowała awersja do ryzyka, co było widać po spadających indeksach giełdowych i cenach surowców. Ogłoszenie przez USA zamiaru nałożenia kolejnych ceł na Chiny wywołało wyraźne spadki cen akcji, ale na rynku obligacji i walutowym nie zanotowano gwałtownych ruchów. Stabilizacja mogła wynikać z braku publikacji ważnych danych i oczekiwania na dzisiejszy odczyt amerykańskiej inflacji. Co więcej, nawet przesilenie na giełdach nie było trwałe i już na dzisiejszej sesji w Azji większość indeksów rosła, odrabiając część wczorajszych strat. Wiązało się to prawdopodobnie z sygnałem ze strony chińskiej administracji, że wciąż są szanse na wznowienie rozmów Chiny-USA nt ułożenia na nowo relacji handlowych.

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy na nie zmienionym poziomie, zgodnie z oczekiwaniami. Nowa projekcja NBP pokazała nieco niższą ścieżkę inflacji w 2018 i 2020 (w porównaniu do marcowej edycji projekcji). Mimo to, przewidywana inflacja w dalszym ciągu rośnie powyżej celu inflacyjnego w latach 2019-2020 (ścieżka centralna na poziomie 2,8% w roku 2020). Ścieżka PKB została podniesiona dla roku 2018 i opuszczona nieznacznie dla lat 2019-2020. Nowa projekcja nie dała Radzie żadnych nowych argumentów dla zmiany dotychczasowego stanowiska, tym samym bank centralny wciąż jest przekonany, że nie ma żadnych powodów dla dokonywania zmian w polityce pieniężnej w przewidywalnej przyszłości. Podtrzymujemy nasze stanowisko, że stopy pozostaną na nie zmienionym poziomie co najmniej do listopada 2019 roku.

EURUSD wahał się wczoraj od początku dnia między wtorkowym szczytem i dołkiem w obliczu braku publikacji ważnych danych. Dopiero wieczorem kurs obniżył się do 1,168. Dzisiaj opublikowana zostanie amerykańska inflacja za

czerwiec oraz tygodniowa liczba nowych bezrobotnych w USA. Sądzymy, że ten pierwszy odczyt mógłby wpłynąć na to, czy EURUSD na koniec tygodnia pozostanie powyżej czy poniżej ważnego poziomu 1,18. Rynek w dużym stopniu wycenił już naszym zdaniem podwyżki stóp Fed i dlatego istotniejszy dla inwestorów mógłby być odczyt poniżej konsensusu.

EURPLN wahał się wczoraj w trendzie bocznym wokół 4,32, a kurs USDPLN pozostał blisko 3,68 wobec spokojnych notowań głównych par walutowych. Lekkie odbicie EURUSD sprawiło, że złoty nie zareagował negatywnie na spadek europejskich indeksów giełdowych. Decyzja RPP oraz przebieg konferencji prasowej nie miały istotnego wpływu na krajową walutę. Dzisiaj po południu poznamy ważne dane z USA, które mogą wpłynąć na EURUSD, a tym samym na EURPLN. Jeśli amerykańska inflacja zaskoczy w dół, wtedy złoty może zyskać do euro i dolara. Sądzymy, że do końca tygodnia EURPLN pozostanie powyżej 4,30.

W przypadku innych walut regionu, notowania też przebiegały raczej w spokojnej atmosferze. EURHUF wahał się w pobliżu 324, EURCZK pozostał blisko 25,9, a USDRUB nie oddalił się istotnie od 62,0. Wczoraj ceny ropy naftowej zanotowały największy dzienny spadek od ponad dwóch lat, ale rubel nie zareagował na to. Wczoraj wieczorem czeski parlament udzielił wotum zaufania mniejszościowemu koalicyjnemu rządowi premiera Andreja Babisa. Jego partia ANO oraz socjaldemokraci mają 93 miejsca w 200-osobowym parlamencie i będą polegać na głosach członków partii komunistycznej. Wczorajsza decyzja parlamentu nie miała wpływu na koronę.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i IRS spadały od początku sesji zachowując się lepiej niż dług z rynków bazowych (gdzie rentowności były stabilne) i peryferia strefy euro (gdzie obligacje były pod presją). Gołębia retoryka RPP w trakcie konferencji prasowej miała jeszcze niewielki pozytywny wpływ na polskie obligacje. Dziś odbędzie się aukcja zamiany obligacji, ale naszym zdaniem istotniejszy wpływ na polski rynek stopy procentowej może mieć odczyt amerykańskiej inflacji. Wczoraj rentowność 10-letniej krajowej obligacji spadła poniżej wsparcia na 3,20% i jeśli CPI z USA zaskoczył w dół, to wczorajszy ruch mógłby być kontynuowany.

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	4.3373	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.7143	HUFPLN*	1.3342
EURUSD	1.1677	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.7301	NOKPLN	0.4586
GBPPLN	4.9060	DKKPLN	0.5819
USDCNY	6.6908	SEKPLN	0.4219

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.310	4.341	4.318	4.334	4.3322
USDPLN	3.669	3.706	3.680	3.705	3.7
EURUSD	1.170	1.176	1.173	1.170	-

Rynek stopy procentowej 11/07/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.62	-1	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.51	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.17	-3	15 cze 18	WS0428	3.197

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	-1	2.63	0	-0.26	0
2L	1.96	-1	2.82	0	-0.17	0
3L	2.14	-2	2.88	-1	-0.02	0
4L	2.32	-2	2.89	-1	0.13	0
5L	2.47	-2	2.90	-1	0.27	-1
8L	2.79	-2	2.91	-1	0.66	-1
10L	2.95	-2	2.93	-2	0.87	-1

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	1.70	0
3x6	1.72	-1
6x9	1.74	-2
9x12	1.80	-2
3x9	1.80	0
6x12	1.85	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.80	-3
Francja	26	0	0.28	0
Węgry	116	1	2.94	-1
Hiszpania	68	1	0.93	-1
Włochy	229	-3	2.31	-1
Portugalia	64	0	1.39	-1
Irlandia	25	0	0.44	0
Niemcy	11	0	-	-

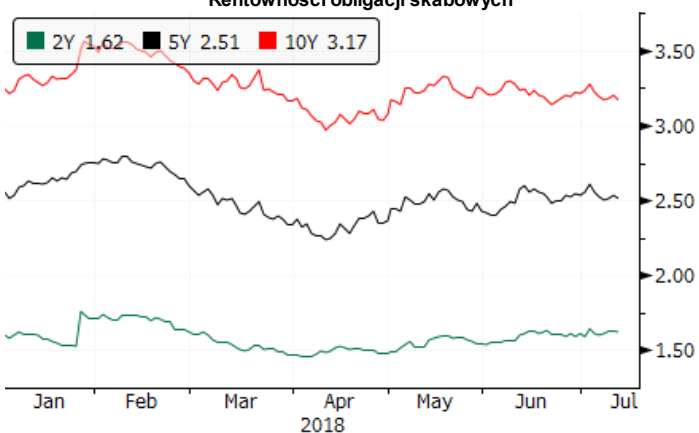
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

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

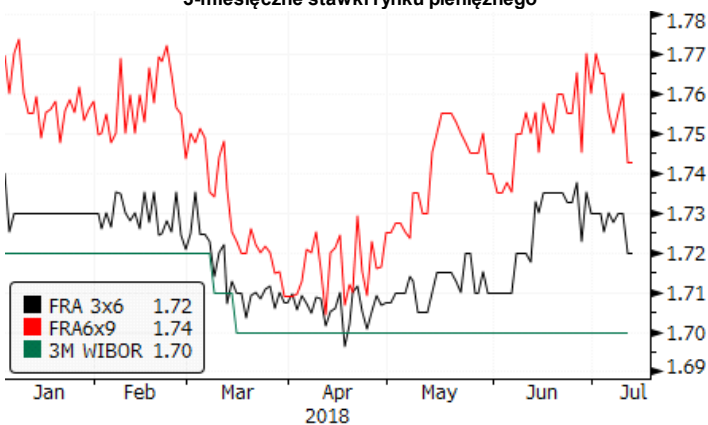
Źródło: Bloomberg



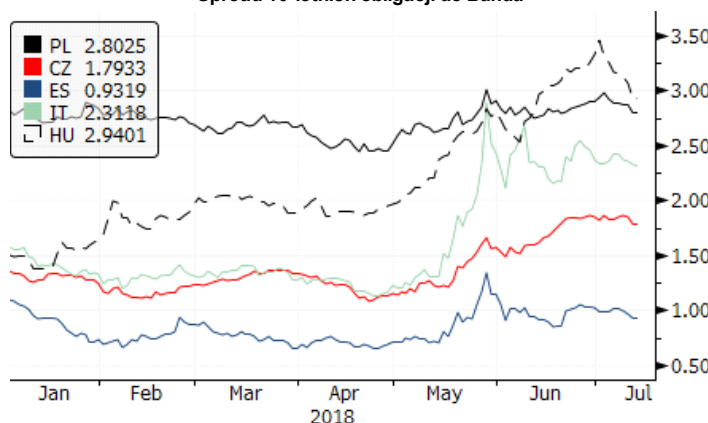
Rentowności obligacji skarbowych



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	1,50
09:00	CZ	Inflacja	VI	% r/r	2,5	-		2,6	2,2
CZWARTEK (12 lipca)									
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,1	-		0,1	0,1
10:00	PL	Bilans Handlowy GUS	V	mIn €					
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	1,2	-			-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