CODZIENNIK

18 lipca 2018

Szybki wzrost płac, obligacje 10L najmocniejsze od kwietnia

- **Płace w kraju rosną szybciej, zatrudnienie – w stabilnym tempie**
- **Dolar odzyskał siły, zaś rentowności spadły**
- **Złoty zyskuje czwartą sesję z rzędu**
- **Polskie obligacje dalej zyskują**
- **Dziś dane o produkcji i PPI w Polsce, Beżowa Księga Fed**

We wtorek złoty umacniał się do euro przez niemal cały dzień, zyskiwał także polski dług. Rentowności obligacji amerykańskich i niemieckich również spadały, choć w wolniejszym tempie niż krajowy dług. Dolar umacniał się do euro, co było m.in. wynikiem wystąpienia szefa Fed Jerome'a Powella przed Senatem. Rynki akcji rosły, ceny ropy naftowej pozostawały stabilne (po kilkudniowych spadkach), podobnie jak ceny większości metali przemysłowych. Rynki globalne koncentrowały się na komentarzach dotyczących spotkania Trump-Putin, negocjacjach w sprawie ceł na samochody między UE a USA. Dane o produkcji przemysłowej w USA zaskoczyły pozytywnie, zaś szef Fed w wystąpieniu przed Senatem dobrze ocenił stan amerykańskiej gospodarki. Jednocześnie jednak wyraził obawy o wpływ zmian ceł na gospodarkę w dłuższej perspektywie. Krajowe dane o płacach zaskoczyły w górę, zaś te o zatrudnieniu były zgodne z oczekiwaniami. Dziś czeka nas publikacja Beżowej Księgi w USA, drugie wystąpienie szefa Fed i dane HICP z Europy.

Wg danych GUS, płace w sektorze przedsiębiorstw wzrosły w czerwcu o 7,5% wobec 7,0% w maju. To nieznacznie mniej niż oczekiwaliśmy, ale wyraźnie powyżej konsensusu rynkowego (7,0% r/r). Naszym zdaniem w gospodarce utrzymuje się presja na wzrosty płac i już wkrótce zobaczymy wyniki przekraczające 8% r/r. Zatrudnienie nadal rosło w tempie 3,7% r/r. Zakładamy jednak, że wzrost zatrudnienia będzie słabł w II połowie roku. Wzrost realnego funduszu płac o 9,4% r/r w czerwcu sugeruje, że wciąż można liczyć na wzrosty konsumpcji prywatnej rzędu 5% r/r w II kw. i kolejnych.

Dziś o 10:00 poznamy dane o produkcji i PPI. Oczekujemy przyśpieszenia produkcji przemysłowej w czerwcu. Wsparciem dla sektora był dodatni efekt dni roboczych. Poprawa w niemieckim przemyśle w maju również jest dobrą prognozą dla polskiego przetwórstwa. Z kolei po budownictwie spodziewamy się lekkiego spowolnienia wobec maja. W kolejnych miesiącach tempo wzrostu w tym sektorze będzie się obniżało. Spodziewamy się przyśpieszenia inflacji PPI powyżej 3% r/r pod wpływem słabszego złotego i wyższych cen surowców. Zwykle mocne wzrosty PPI były preludium do wzrostu CPI.

EURUSD wzrósł w trakcie pierwszej połowy dnia do ok. 1,174 kontynuując impuls z poniedziałku. Wraz z rozpoczęciem sesji w USA dolar zaczął odrabiać straty dzięki opublikowaniu tekstu wystąpienia prezesa Fed w amerykańskim senacie. W efekcie, na koniec dnia kurs był nieco poniżej 1,17 a dziś rano zszedł poniżej 1,165.

EURPLN spadał wczoraj czwartą sesję z rzędu i przebił 4,30. W przypadku USDPLN obserwowaliśmy stabilizację blisko 3,67 aż do wieczora, kiedy to umocnienie dolara przesunęło kurs o 2 grosze w górę. Dziś poznamy dane o polskiej produkcji przemysłowej i nasza prognoza jest powyżej konsensusu, ale lokalne dane mogą zejść na drugi plan wobec wahań EURUSD. Wg nas, EURPLN pozostanie dziś blisko 4.30. **Inne waluty regionu** pozostały wczoraj stabilne (forint oraz korona) lub lekko straciły (rubel).

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorek był kolejnym dniem wyraźnych spadków rentowności, tym razem trend jeszcze zyskał na sile (rentowność 10-latki spadła o ok. 8 pb). Lepsze niż oczekiwano dane o płacach zostały zignorowane przez inwestorów, których oczy cały czas pozostają skierowane na przyszłotygodniowy wykup (na łączną kwotę 15 mld zł). Dług za granicą też zyskiwał, ale w wyraźnie mniejszej skali. Umocnienie na długim końcu krajowej krzywej obligacyjnej dość wyraźnie przyspieszyło po tym jak rentowność przebiła wsparcie na 3,20%. Jeśli utrzyma się ruch spadkowy dochodowości na rynkach bazowych to dzisiejsze, naszym zdaniem całkiem dobre dane o produkcji przemysłowej i możliwe wybicie dynamiki PPI ponad 3% nie muszą wywrzeć negatywnego wpływu na polskie obligacje.

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	4.3022	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.6970	HUFPLN*	1.3285
EURUSD	1.1637	RUBPLN	0.0589
CHFPLN	3.6883	NOKPLN	0.4523
GBPPLN	4.8422	DKKPLN	0.5772
USDCNY	6.7079	SEKPLN	0.4168

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **17/07/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.291	4.310	4.309	4.297	4.2998
USDPLN	3.661	3.687	3.681	3.687	3.6619
EURUSD	1.165	1.175	1.171	1.165	-

Rynek stopy procentowej **17/07/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.59	-1	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.45	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.08	-8	15 cze 18	WS0428	3.197

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	0	2.65	1	-0.26	0
2L	1.91	-2	2.83	1	-0.17	0
3L	2.09	-4	2.89	1	-0.03	0
4L	2.26	-5	2.90	1	0.12	1
5L	2.41	-5	2.90	1	0.27	-1
8L	2.71	-6	2.91	0	0.65	-1
10L	2.87	-6	2.92	0	0.87	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	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	1.71	0
6x9	1.73	0
9x12	1.77	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.81	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.72	-8
Francja	26	0	0.28	0
Węgry	116	1	2.95	0
Hiszpania	67	-1	0.90	0
Włochy	229	-3	2.11	-1
Portugalia	64	0	1.38	0
Irlandia	25	0	0.45	0
Niemcy	11	0	-	-

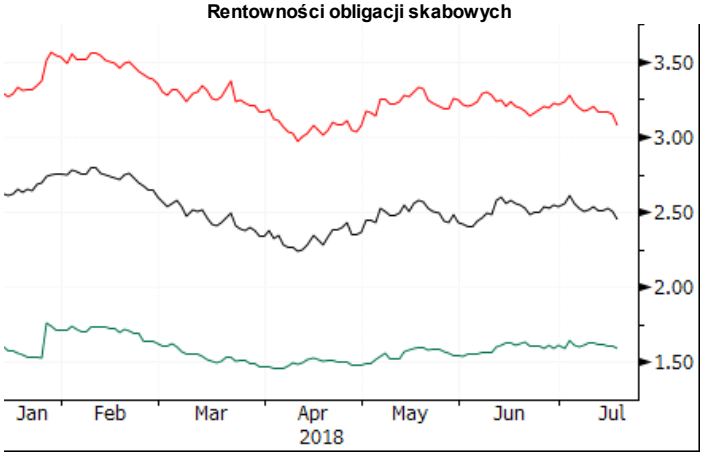
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

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

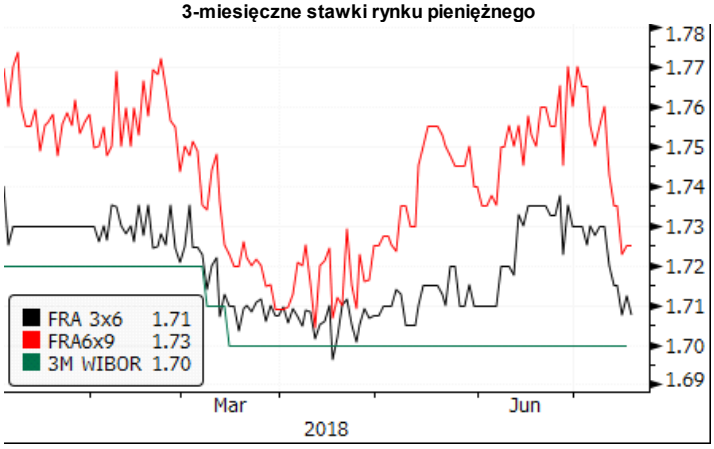
Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

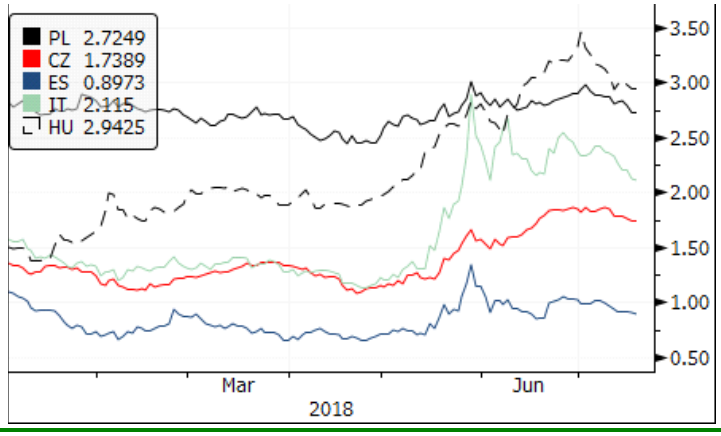
Rentowności obligacji skabowych



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 (13 lipca)					
09:00	CZ	Minutes CNB	7 mar		-			
10:00	**PL**	**Inflacja**	**VI**	**% r/r**	**-**	**1,9**	**2,0**	**1,9**
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	98,0	-	97,1	98,2
			PONIEDZIAŁEK (16 lipca)					
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**VI**	**% r/r**	**0,6**	**0,5**	**0,6**	**0,5**
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**V**	**mln €**	**-153,0**	**-563,3**	**42**	**-21,0**
14:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**V**	**mln €**	**-25,0**	**-272,0**	**98**	**314,0**
14:00	**PL**	**Eksport**	**V**	**mln €**	**17325,0**	**17148,0**	**17251**	**17176,0**
14:00	**PL**	**Import**	**V**	**mln €**	**17410,0**	**17420,0**	**17153**	**16862,0**
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,5	-	0,5	0,8
			WTOREK (17 lipca)					
10:00	**PL**	**Zatrudnienie w przedsiębiorstwach**	**VI**	**% r/r**	**3,7**	**3,6**	**3,7**	**3,7**
10:00	**PL**	**Płace**	**VI**	**% r/r**	**7,0**	**7,7**	**7,5**	**7,0**
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0,6		0,6	-0,5
			ŚRODA (18 lipca)					
10:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**VI**	**% r/r**	**6,0**	**7,0**	**-**	**5,4**
10:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**VI**	**% r/r**	**20,4**	**19,5**	**-**	**20,8**
10:00	**PL**	**PPI**	**VI**	**% r/r**	**3,7**	**3,5**	**-**	**2,8**
10:00	**PL**	**Koniunktura Konsumencka**						
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	2,0		-	2,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	-2,2		-	5,0
20:00	US	Beżowa Księga						
			CZWARTEK (19 lipca)					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225,0		-	214,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VII		20,5		-	19,9
			PIĄTEK (20 lipca)					
10:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**VI**	**% r/r**	**6,8**	**7,3**	**-**	**6,1**
10:00	**PL**	**Wskaźniki koniunktury GUS**	**20/07/2018**	**pkt**				

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