

CODZIENNIK

23 lipca 2018

Trump osłabia dolara, konsumpcja trzyma się mocno

- **Wypowiedź prezydenta USA osłabia dolara**
- **Polska sprzedaż detaliczna też zaskakuje na plus**
- **Złoty i inne waluty regionu nieco mocniejsze**
- **Rentowności w kraju i za granicą wyraźnie w górę**
- **Dziś w kraju dane o podaży pieniądza, za granicą dane z rynku nieruchomości USA**

W piątek od początku sesji notowania przebiegały w relatywnie spokojnej atmosferze. Kursy walutowe wahały się blisko poziomów z czwartkowego zamknięcia, indeksy giełdowe lekko spadały, a rentowności obligacji nieznacznie rosły. Większe zmiany na rynku walutowym zanotowano po południu w reakcji na wypowiedź amerykańskiego prezydenta, że USA są karane za dobre wyniki gospodarcze podwyżkami stóp i mocnym dolarem podczas gdy inne kraje utrzymują stopy zbyt nisko a ich waluty są za słabe. Była to kolejna wypowiedź sugerująca, że Fed podnosi stopy zbyt szybko i wystarczy do tego by w piątek osłabić amerykańską walutę. Dziś rynki wystartowały z wyższymi rentownościami (spekuluje się na temat zmian polityki BoJ w stronę wyższych rentowności) i mocniejszym dolarem, po kolejnych wypowiedziach amerykańskich polityków i groźbach USA pod adresem Iranu.

W Polsce wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł w czerwcu 10,3% r/r nominalnie i 8,2% w cenach stałych. To wyraźne przyspieszenie wobec majowych wyników (odpowiednio 7,6% r/r i 6,1%) i pozytywne zaskoczenie dla rynku, który spodziewał się 8,1% w przypadku nominalnej sprzedaży i 6,8% dla realnej sprzedaży. Czerwcowy rezultat przebił również naszą wyższą od konsensusu prognozę (7,3% r/r dla realnej sprzedaży detalicznej). Uwagę przyciąga zdecydowane odbicie w zakupach dóbr trwałych, z 4,5% r/r do 11,8%. To konsekwencja zarówno dobrych nastrojów i sytuacji dochodowej gospodarstw domowych, jak i przesunięcia w czasie części zakupów. W maju przez długie weekendy i pogodę konsumenci mogli mniej czasu spędzić w sklepach. Konsumpcja prywatna naszym zdaniem pozostała w II kw. przy 5% r/r podobnie jak i wzrost całego PKB.

Syntetyczny wskaźnik koniunktury podniósł się w lipcu z 109 pkt do 109,6 pkt. Poprawiły się nastroje w przemyśle (dzięki lepszym przewidywaniom co do skali produkcji) i handlu. W usługach nastroje spadły piąty miesiąc z rzędu (przez dalszy spadek oceny popytu za ostatnie miesiące). Wskaźnik dla budownictwa mimo drobnego spadku pozostaje wyższy niż dla innych sektorów. W skali całej gospodarki, poprawiło się

postrzeganie sytuacji bieżącej a oczekiwania co do przyszłości utrzymały się na bardzo wysokim poziomie.

EURUSD długo wahał się w piątek blisko 1,165, ale w drugiej połowie sesji dolar zaczął tracić po wypowiedzi prezydenta USA. W rezultacie, na koniec dnia kurs był powyżej 1,17. Dzisiaj nie poznamy wielu ważnych danych, jednak łagodzenie wypowiedzi Trumpa w weekend przez przedstawicieli amerykańskiej administracji powinno pozwolić odrobić dolarowi część strat. Technicznie EURUSD jest blisko ważnych oporów i przy braku publikacji ważnych danych może zabraknąć impulsów do wzrostów EURUSD.

EURPLN spadł w piątek do 4,315, a kurs USDPLN do 3,685 pod wpływem osłabienia dolara i pomimo spadków na europejskich giełdach. Pewnym wsparciem dla krajowej waluty były również dane o polskiej sprzedaży detalicznej. Dziś możliwa jest lekka przecena złotego w ślad za lekko słabnącymi giełdami.

Pozostałe waluty regionu też korzystały z osłabienia dolara na świecie – EURHUF obniżył się do 325 z 327,5, EURCZK do 25,84 z 25,9, a USDRUB do 63,7 z 63,76.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności obligacji rosły w piątek pod wpływem osłabienia za granicą i w wyniku realizacji zysków po ostatnich wyraźnych spadkach. W efekcie, krzywa obligacyjna przesunęła się w górę o 1-5 pb, a IRS o 1-3 pb. Część tych zmian to pochodna również lepszych od prognoz danych o polskiej sprzedaży detalicznej. Dziś od rana rentowności na świecie rosną napędzane spekulacjami wokół zmian polityki BoJ, co może pchać krajowe rentowności w górę. Wiceminister finansów Piotr Nowak powiedział, że resort nie planuje zwiększenia podaży obligacji na aukcjach w IV kw. br. Nie wykluczył on natomiast możliwości przeprowadzenia emisji obligacji na rynek zagraniczny.

W tym tygodniu poznamy wstępne indeksy PMI dla strefy euro za lipiec oraz decyzję EBC. Elementem ryzyka dla stabilizacji złotego może być publikacja wstępnych danych o PKB za II kw. w USA (mocny odczyt może wzmocnić popyt na dolara). Szacujemy, że po czerwcu polski budżet centralny wciąż był w nadwyżce. Wykup obligacji (9,5 mld kapitału i 5,2 mld odsetek PLN) pozostanie głównym motorem napędzającym rynek długu. Ogranicznikiem dla spadków rentowności raczej nie będzie aukcja, gdzie Ministerstwo Finansów ma zaoferować papiery warte 4-8 mld zł. Sądzymy, że dobra sytuacja płynnościowa zachęci ministerstwo do ograniczenia oferty i postawienia wysokich kryteriów cenowych.

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	4.3228	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.6861	HUFPLN*	1.3285
EURUSD	1.1727	RUBPLN	0.0583
CHFPLN	3.7190	NOKPLN	0.4508
GBPPLN	4.8426	DKKPLN	0.5801
USDCNY	6.7656	SEKPLN	0.4165

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.314	4.352	4.342	4.318	4.3275
USDPLN	3.681	3.741	3.740	3.683	3.717
EURUSD	1.161	1.174	1.161	1.172	-

Rynek stopy procentowej 20/07/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.61	2	12 lip 18	OK0720	1.627
DS1023 (5L)	2.52	6	12 lip 18	PS0123	2.356
WS0428 (10L)	3.17	5	12 lip 18	WS0428	3.167

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	0	2.65	0	-0.26	0
2L	1.94	2	2.83	1	-0.16	0
3L	2.12	2	2.89	1	-0.02	1
4L	2.30	3	2.90	2	0.13	2
5L	2.46	4	2.91	3	0.28	2
8L	2.76	4	2.93	4	0.68	3
10L	2.92	4	2.95	4	0.89	3

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	1.74	2
9x12	1.79	2
3x9	1.79	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.78	3
Francja	26	0	0.32	1
Węgry	116	1	2.98	-1
Hiszpania	68	1	1.00	6
Włochy	211	2	2.21	-1
Portugalia	64	0	1.40	-1
Irlandia	25	0	0.48	1
Niemcy	12	1	-	-

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

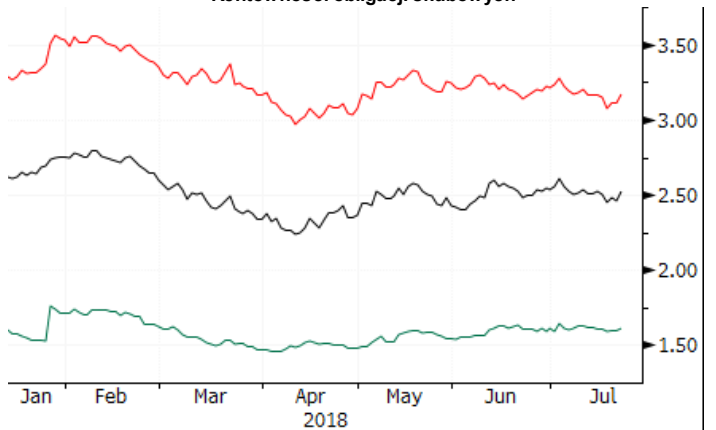
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

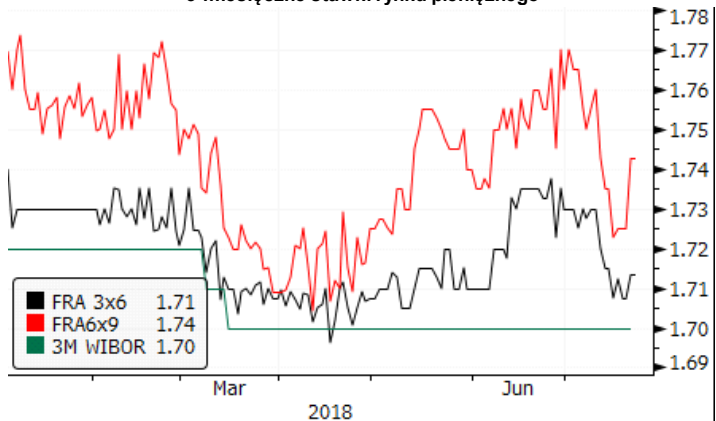
Kurs złotego



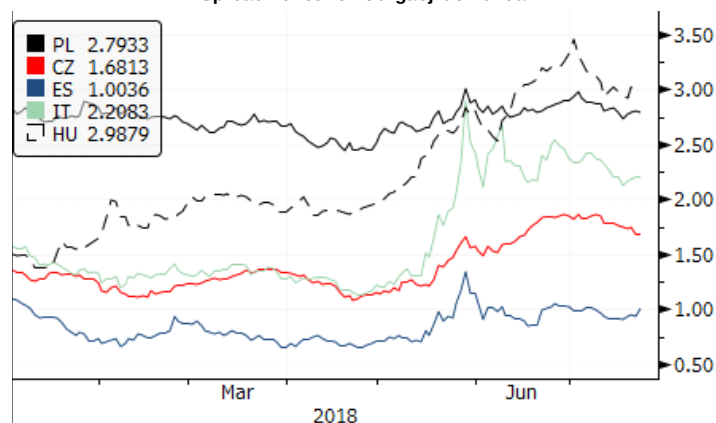
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (20 lipca)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	6,8	7,3	8,2
10:00	PL	Wskaźniki koniunktury GUS					6,1
PONIEDZIAŁEK (23 lipca)							
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	7,3	7,3	6,6
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	0,5	-	-0,4
WTOREK (24 lipca)							
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	55,5	-	55,9
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	54,4	-	54,5
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	54,5	-	54,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	55,0	-	55,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	5,9	5,9	6,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90
ŚRODA (25 lipca)							
	PL	Wynik budżetu skumulowany	VI	mld PLN	-	5,2	9,5
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	101,5	-	101,8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	-2,8	-	6,7
CZWARTEK (26 lipca)							
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	2,7	-	-0,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	214
PIĄTEK (27 lipca)							
11:30	PL	Aukcja obligacji					
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	4,0	-	2,0
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	97,3	-	97,1

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