

CODZIENNIK

24 lipca 2018

Podaż pieniądza nieco przyspieszyła

- Spokojny początek tygodnia na rynkach walutowych
- Rentowności w USA silnie rosną w Europie i kraju niewielkie wzrosty
- Podaż pieniądza w kraju rośnie zgodnie z oczekiwaniami
- Dzisiaj w Polsce dane o stopie bezrobocia, za granicą decyzja banku centralnego Węgier oraz wstępne szacunki PMI dla przemysłu i usług w strefie euro

Na rynku walutowym nie zanotowaliśmy wczoraj większych zmian (poza umiarkowanym umocnieniem dolara). W ciągu dnia zabrakło nowych wypowiedzi polityków, a dane z USA były raczej drugorzędne. Giełdy w Europie i USA były względnie stabilne, ropa po małych wzrostach powróciła do poziomów otwarcia, podobnie jak główne metale przemysłowe. Na rynkach bazowych rentowności obligacji rosły (w USA bardzo silnie). W kraju opublikowane dane na temat podaży pieniądza (zgodne z oczekiwaniami). Eryk Łon z gołębiego skrzydła RPP powiedział, że utrzymywanie stóp na obecnym poziomie jest strategią optymalną w obecnej sytuacji ekonomicznej. Dziś kluczowe dla aktywności rynków będą dane PMI z Eurostrefy.

W Polsce, podaż pieniądza M3 wzrosła w czerwcu o 7,3% r/r wobec 6,6% r/r w maju. Kredyty dla gospodarstw domowych rosły w tempie 5,2% r/r (dane po dostosowaniu o zmiany kursowe), bez większych zmian w porównaniu do maja (5,1% r/r), również jeśli chodzi o strukturę. Kredyty dla firm spowolniły do 5,6% r/r z 6,5% r/r. Przyczyną spowolnienia był spadek dynamiki kredytów na inwestycje (-1,0% r/r wobec 4,3% r/r przed miesiącem), co jednak było pochodną wysokiej bazy z czerwca 2017 r., kiedy wartość kredytów inwestycyjnych została podbita przez transakcję przejęcia jednego z banków. Depozyty przyspieszyły do 6,4% r/r z 5,7% r/r, głównie pod wpływem depozytów firm, które po tymczasowej obniżce stopy wzrostu do 3,0% r/r w maju odbiły do 5,9% r/r. Depozyty terminowe spadły zaledwie o 0,2% r/r i prawdopodobnie już niedługo przestaniemy obserwować spadki w tej kategorii (a widzimy je od grudnia 2016 r.).

EURUSD zsuwał się wczoraj, schodząc z 1,1730 do 1,1690 dla czego dobre tło stanowiły rosnące rentowności papierów amerykańskich. Od początku czerwca kurs waha się w trendzie bocznym po spadku z 1,23 zanotowanym w kwietniu/maju. Dzisiaj poznamy wstępne szacunki indeksów PMI dla przemysłu i usług w strefie euro za czerwiec. Słabość w danych

EURUSD w poprzednich miesiącach i dzisiejsza publikacja może przesądzić czy kurs zbliży się do oporu na ok. 1,18 czy w kolejnych dniach skieruje się w stronę 1,15.

EURPLN i USDPLN nie uległy wczoraj dużym zmianom wahając się, odpowiednio, blisko 4,325 i 3,69. Od połowy czerwca kursy EURPLN i EURHUF poruszają się w tych samych kierunkach, ale wynika to głównie z trendów globalnych. Z tego powodu nie oczekujemy, by dzisiejsza decyzja banku centralnego Węgier miała istotne przełożenie na notowania złotego. Kluczowe dla krajowej waluty będą zmiany nastroju na globalnym rynku. Od dwóch tygodni EURPLN waha się wokół 4,32 i czeka na impuls, który wymusi na nim wyraźną zmianę.

W przypadku pozostałych walut regionu, forint lekko stracił, a korona pozostała stabilna do euro. Rubel z kolei korzystał ze wzrostu cen ropy i umocnił się nieznacznie do dolara. Dzisiaj wydarzeniem dnia w regionie będzie decyzja banku centralnego Węgier (MNB). Miesiąc temu MNB zmniejszył stopień łagodności w polityce pieniężnej sugerując, że stopy procentowe pozostaną bez zmian nie dłużej niż do końca przyszłego roku, ale zmiana retoryki była niewystarczająca by powstrzymać osłabienie forinta. Wynik dzisiejszego posiedzenia też może wpłynąć na węgierską walutę.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności nieznacznie spadały od początku sesji, ale w drugiej części dnia dług poddał się presji z rynków bazowych, gdzie rentowności rosły o 2-8 pb (silniej w przypadku długu amerykańskiego). Polskie obligacje radziły sobie jednak lepiej niż te z rynków bazowych, na co wpływ może mieć sytuacja płynnościowa (ok. 15 mld zł ma wpłynąć na rynek z wykupu kapitału i odsetek, a na aukcji resort finansów planuje zaoferować dług za nie więcej niż 8 mld zł). Krzywa IRS przesunęła się wczoraj o 1 pb w górę. Sądzymy, że perspektywa dużego wykupu i relatywnie niewielkiej podaży na aukcji będzie sprawiać, że w tym tygodniu 10-letni spread do niemieckiego benchmarku jeszcze się zawęzi. Wczoraj spadł poniżej 280 pb.

Dzisiaj o 10:00 GUS poda dane o czerwcowym bezrobociu. Szacujemy, że stopa bezrobocia rejestrowanego spadła do 5,9%. Dane z Ministerstwa Pracy to potwierdziły, więc wynik, który poda GUS, nie powinien zaskoczyć. Wg nas bezrobocie może jeszcze spadać w kolejnych miesiącach, ale na koniec roku powróci do 5,9%.

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	4.3294	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.7078	HUFPLN*	1.3241
EURUSD	1.1677	RUBPLN	0.0589
CHFPLN	3.7285	NOKPLN	0.4520
GBPPLN	4.8592	DKKPLN	0.5811
USDCNY	6.8119	SEKPLN	0.4181

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.316	4.332	4.319	4.328	4.3262
USDPLN	3.677	3.705	3.685	3.699	3.6957
EURUSD	1.169	1.175	1.173	1.170	-

Rynek stopy procentowej 23/07/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.61	0	12 lip 18	OK0720	1.627
DS1023 (5L)	2.54	2	12 lip 18	PS0123	2.356
WS0428 (10L)	3.17	0	12 lip 18	WS0428	3.167

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	1	2.65	0	-0.26	0
2L	1.94	0	2.85	2	-0.16	1
3L	2.12	0	2.91	3	-0.01	1
4L	2.30	1	2.94	4	0.15	1
5L	2.46	0	2.96	5	0.30	2
8L	2.77	1	2.99	5	0.70	2
10L	2.93	1	3.01	6	0.92	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.34	-25
T/N	1.40	-19
SW	1.55	-1
2W	1.59	-1
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	1.71	0
6x9	1.74	0
9x12	1.79	0
3x9	1.79	0
6x12	1.82	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	-1
Francja	26	0	0.31	0
Węgry	116	1	2.98	-1
Hiszpania	68	0	0.97	0
Włochy	210	-1	2.25	1
Portugalia	64	0	1.36	0
Irlandia	25	0	0.47	0
Niemcy	12	0	-	-

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

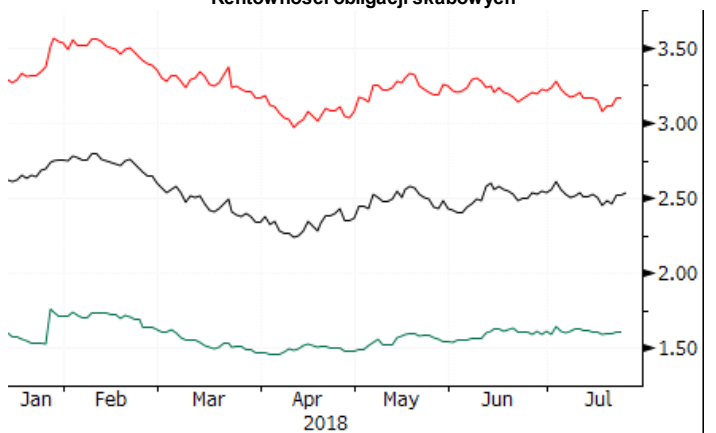
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

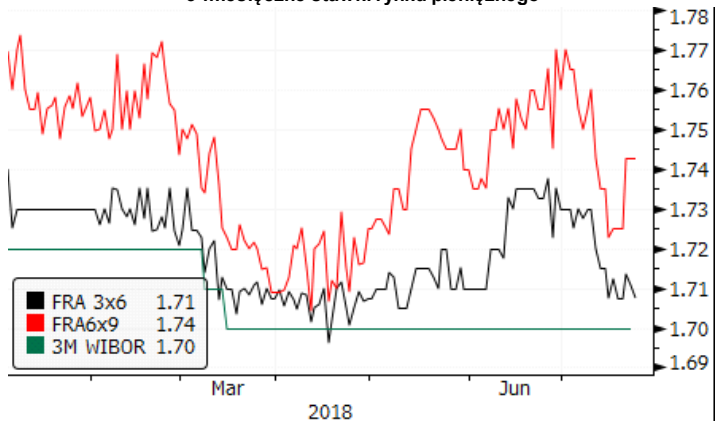
Kurs złotego



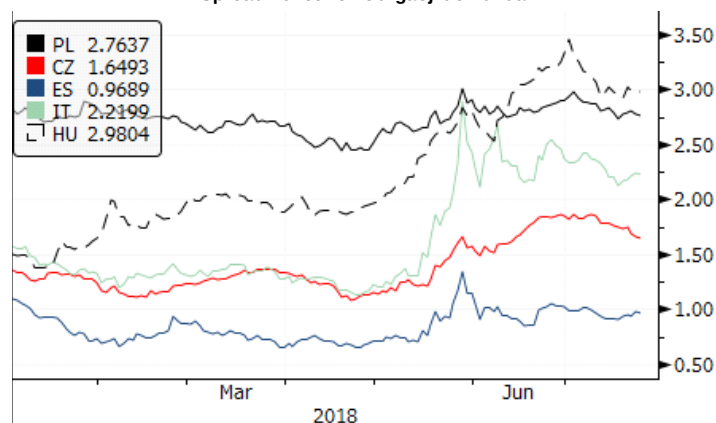
Rentowności obligacji skarbowych



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		
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	7,3
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	0,5	-	-0,6
WTÓREK (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	54,7	-	54,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	55,1	-	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