

CODZIENNIK

25 lipca 2018

Złoty mocniejszy, kolejna tura negocjacji między UE i USA

- Dane z Niemiec i strefy euro zaskakują na plus umacniając ryzykowne aktywa
- Złoty i waluty regionu korzystają z poprawy nastrojów
- Polskie obligacje nadal mocniejsze niż zagraniczne
- Dziś niemiecki indeks Ifo, dane z amerykańskiego rynku nieruchomości i spotkanie w Białym Domu w sprawie cel między UE i USA

We wtorek na globalnym rynku dominował optymizm, do czego w znacznym stopniu przyczyniły się dane z Europy. Wstępne odczyty lipcowych indeksów PMI dla przemysłu były dla strefy euro, a zwłaszcza dla Niemiec pokazały wyniki znacznie powyżej prognoz. Choć wyraźne odbicie indeksów po kilku miesiącach silnych spadków zrobiło wrażenie na inwestorach (giełdy rosły, euro zyskało do dolara, umocniły się waluty CEE), to szczegóły nie wyglądają już tak dobrze. Uwagę zwraca rozbieżność w trendach produkcji i nowych zamówień, które rosły szybciej w Niemczech, ale strefa euro jako całość zanotowała spowolnienie. Poza tym, wstępne odczyty dla sektora usług dla Niemiec i strefy euro były słabsze od prognoz. Ponadto w danych widać było cały czas wiszące obawy o możliwość utrzymania się koniunktury na obecnym poziomie oraz słabe zachowanie ocen zamówień eksportowych (z wyjątkiem Niemiec). O ile w horyzoncie wczorajszej sesji dane poprawiły nastroje inwestorów obawiających się skutków jakie dla światowej gospodarki może mieć „wojna celna”, to nie są one jeszcze wg nas potwierdzeniem, że słabość wzrostu w Europie w pierwszej połowie roku była tylko przejściowa. Po południu pokazały się informacje, że USA ma zamiar podnieść poziom wsparcia dla rolnictwa (+12 mld USD), co jest kolejnym sygnałem, że podnoszenie cel przez USA będzie kontynuowane. Dziś kolejna tura negocjacji między UE i USA w sprawie cel, co zostało poprzedzone wypowiedzią Donalda Trumpa, że wszelkie bariery celne i subsydia między USA i UE powinny być zniesione.

Szczegółowe dane o płacach potwierdziły, że przyspieszenie w czerwcu do 7,5% r/r z 7,0% r/r wynikało głównie z podwyżek płac oraz premii w górnictwie (+23,9% r/r). Wzrost płac poza górnictwem wyniósł 7,0% r/r, w zasadzie bez zmian w stosunku do maja, a w usługach pensje wzrosły o 6,7% r/r (6,5% r/r w maju).

EURUSD wzrósł do 1,172 z 1,165 w reakcji na dane z Europy i w kolejnych godzinach wahał się blisko sesyjnego szczytu. Jednak po południu doszło do spadku EURUSD poniżej poziomów otwarcia. W pływ na to miały sugestie dalszego podnoszenia cel przez USA. Dziś poznamy dane z Niemiec, tym razem indeks Ifo. Wydaje się, że po mocnym pozytywnym zaskoczeniu odczytami PMI i upływie czasu jaki inwestorzy mieli na przeanalizowanie ich szczegółów, niewielkie są szanse na to, że dzisiejsza publikacja wywołała takie zmiany jak wtorkowa. EURUSD może więc dziś pozostać poniżej 1,17 w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję EBC.

EURPLN i USDPLN spadały wczoraj przez całą sesję w reakcji na lepsze od prognoz dane z Europy, które przyczyniły się do wzrostu popytu na ryzykowne aktywa. W efekcie, kursy obniżyły się odpowiednio do poniżej 4,30 i do 3,67. EURPLN zbliżył się wczoraj istotnie do lipcowego minimum na ok. 4,29 i poziom ten może być w najbliższych dniach testowany jeśli dobry nastrój utrzyma się na zagranicznych rynkach.

Pozostałe waluty regionu też zyskały na słabości dolara oraz wzroście popytu na ryzykowne aktywa. Dodatkowym wsparciem dla rubla były rosnące ceny ropy naftowej. Bank centralny Węgier nie zmienił stóp procentowych i podtrzymał gołębie nastawienie, ale nie przeszkodziło to wczoraj forintowi korzystać z poprawy globalnego nastroju. EURHUF spadł wczoraj do 325,2 z 327,2, USDRUB do 62,63 z 63,15, a EURCZK do 25,7 z 25,84 (co było największym dziennym ruchem w dół od początku czerwca). Wyraźne umocnienie korony to efekt kolejnych dość jastrzębich sygnałów z czeskiego banku centralnego sugerujących, że po nieoczekiwanej podwyżce stóp z czerwca w banku centralnym są chętni by podnosić stopy dalej w tym roku.

Na krajowym rynku stopy procentowej polskie obligacje nadal radziły sobie lepiej niż dług z rynków bazowych i peryferii strefy euro. Krzywa obligacyjna obniżyła się o 2-4 pb, podczas gdy za granicą rentowności rosły lub tylko nieznacznie spadały. Polskie IRS tymczasem znowu wzrosły o 1-2 pb, co doprowadziło do dalszego zawężenia spreadów asset swap dla 5 oraz 10 lat. W naszej ocenie, polskie obligacje mogą pozostać mocne do końca tego tygodnia, w czym pomóc może dobra sytuacja płynnościowa (zapowiedziany na dziś wykup 9,5 mld zł kapitału i 5,2 mld odsetek) i spodziewana gołębia retoryka EBC.

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	4.2944	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.6723	HUFPLN*	1.3202
EURUSD	1.1694	RUBPLN	0.0581
CHFPLN	3.6993	NOKPLN	0.4493
GBPPLN	4.8352	DKKPLN	0.5764
USDCNY	6.7835	SEKPLN	0.4168

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.296	4.336	4.328	4.304	4.3256
USDPLN	3.669	3.718	3.699	3.684	3.702
EURUSD	1.166	1.172	1.170	1.168	-

Rynek stopy procentowej 24/07/2018

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)	2.51	1	12 lip 18	PS0123	2.356
WS0428 (10L)	3.15	-3	12 lip 18	WS0428	3.167

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.65	0	-0.26	0
2L	1.94	0	2.86	1	-0.15	1
3L	2.12	0	2.92	1	-0.01	0
4L	2.30	0	2.95	1	0.14	0
5L	2.47	0	2.96	1	0.30	0
8L	2.77	0	2.99	0	0.69	-1
10L	2.93	0	3.01	0	0.90	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.32	-2
T/N	1.40	0
SW	1.55	0
2W	1.59	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	0
9x12	1.80	0
3x9	1.79	0
6x12	1.82	0

Miary ryzyka fiskalnego

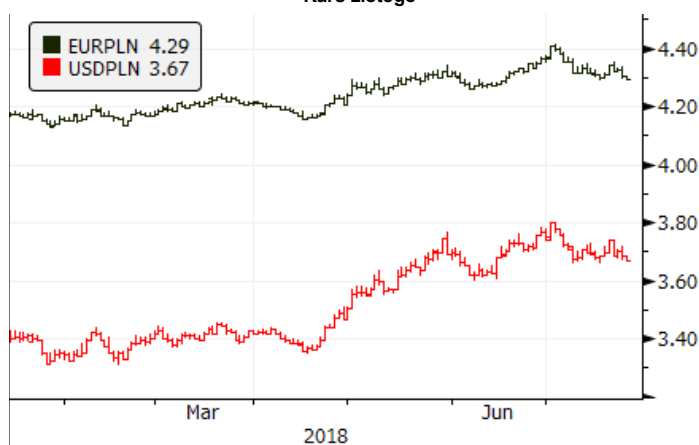
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	-2
Francja	26	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.99	1
Hiszpania	67	0	0.98	0
Włochy	213	3	2.28	0
Portugalia	64	0	1.37	0
Irlandia	25	0	0.47	0
Niemcy	11	0	-	-

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

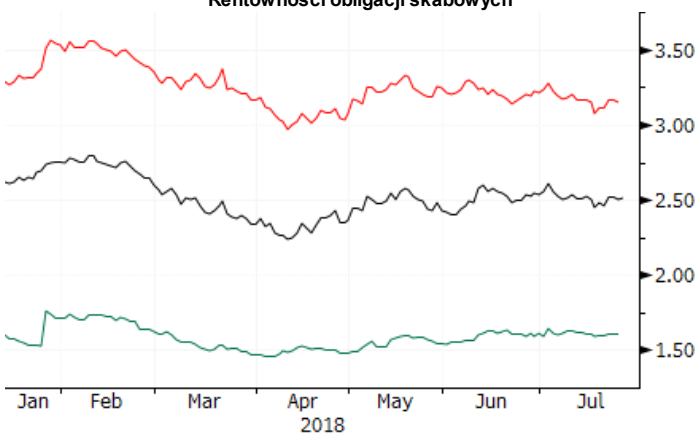
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

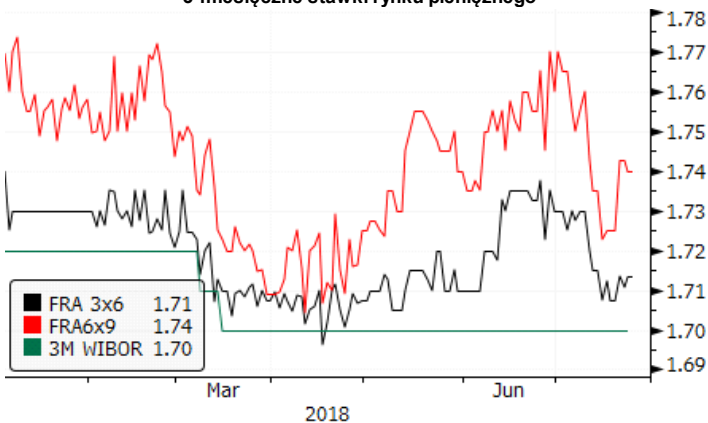
Kurs złotego



Rentowności obligacji 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
WTOREK (24 lipca)							
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	55,5	-	57,3
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	54,4	-	54,4
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	54,7	-	55,1
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	55,1	-	54,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	5,9	5,9	5,9
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	-3,1	-	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