

CODZIENNIK

26 lipca 2018

Obligacje zyskują przed aukcją, rynki pozytywnie o relacjach UE-USA

- Kolejne dane z Niemiec zaskakują na plus, ale już bez dużego wpływu na rynek
- EURPLN stabilny blisko lipcowego minimum, EURUSD przebił 1,17
- Polski dług zyskał przed aukcją, za granicą obligacje tracą po konferencji Trump-Juncker
- Dziś decyzja EBC

W środę notowania na światowym rynku przebiegały w wyraźnie spokojniejszej atmosferze niż we wtorek. Kolejne dane z Niemiec (indeks Ifo) zaskoczyły na plus, ale tak jak się spodziewaliśmy nie zdołały wywołać tak dużych zmian jak opublikowane dzień wcześniej wstępne szacunki indeksów PMI. W efekcie, giełdy w Europie oddały część wtorkowych zwyżek, euro było stabilne do dolara, aprecjacja walut CEE zatrzymała się, a rentowności na rynku europejskim lekko spadły. Niewielkie zmiany to obok już niezbyt zaskakujących danych również efekt wyczekiwania na wynik wizyty unijnej delegacji w USA i dzisiejszą konferencję po posiedzeniu EBC. Wspólna deklaracja Donalda Trumpa i Jean-Claude'a Junckera o podjęciu regularnych negocjacji między Unią Europejską, a USA w sprawie tariff handlowych została pozytywnie przyjęta przez rynki i przełożyła się na wzrosty rentowności na rynkach bazowych i kursu EURUSD. Poza oświadczeniem o zamiarze ich prowadzenia w taki sposób, by w efekcie doszło do obustronnego zmniejszenia ceł i subsydiów, warto również zwrócić uwagę na deklaracje większego otwarcia europejskiego rynku na amerykański gaz i soję. Z punktu widzenia inwestorów jednym z ważniejszych komunikatów była deklaracja prezydenta USA o wstrzymaniu się z nakładaniem tariff do czasu zakończenia negocjacji.

Według raportu **Szybki Monitoring NBP**, w pierwszej połowie roku firmy oceniały swoją sytuację jako dobrą, ale odnotowały lekkie pogorszenie wyników finansowych i rentowności, szybki wzrost kosztów płacowych oraz dalsze pogłębianie się problemów ze znalezieniem wykwalifikowanej siły roboczej. Gospodarka borykała się też z wysokim stopniem wykorzystania mocy wytwórczych, a problem ten dotyczył przede wszystkim budownictwa. Wyniki badania są spójne z naszą prognozą lekkiego spowolnienia wzrostu PKB w kolejnych kwartałach.

EURUSD oscylował wczoraj przez większą część dnia w ramach wtorkowego pasma wahań i na koniec dnia był blisko 1,17. W

nocnym handlu EURUSD przekroczył 1,17 w reakcji na doniesienia ze spotkania Trump-Juncker. Dziś uwaga rynku skupi się na konferencji prasowej po posiedzeniu EBC. Miesiąc temu bank centralny potwierdził, że w tym roku chce zakończyć program skupu aktywów, a w drugiej połowie 2019 możliwa jest pierwsza podwyżka stóp. Ponieważ te ważne z punktu widzenia rynku deklaracje padły już w czerwcu, wynik dzisiejszego posiedzenia nie powinien już przynieść nowych przełomowych informacji i nie sądzimy, by wypowiedzi w trakcie konferencji prasowej miały istotny wpływ na notowania.

EURPLN oraz USDPLN wahały się w środę blisko wtorkowych minimów osiągniętych m.in. w reakcji na mocne dane z Europy. Wczoraj nie pojawiły się nowe wystarczająco silne sygnały do kontynuacji aprecjacji złotego, **pozostałe waluty regionu** także nie uległy wczoraj istotnym zmianom. Pozytywnie wyróżniał się jedynie rubel korzystający z dalszego wzrostu cen ropy. Kurs EURPLN nadal pozostaje nieco powyżej lipcowego minimum na ok. 4,29 i dziś złoty powinien kontynuować umacnianie w reakcji na pozytywne przesłanie z negocjacji handlowych UE-USA, próbując przebić 4,29. Jeśli w najbliższych dniach nie pojawią się kolejne pozytywne sygnały, to wraz ze zbliżaniem się końca tygodnia nasilać się może presja na realizację zysków z ostatniego spadku EURPLN.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności oraz IRS spadły o ok. 2 pb na całej długości krzywych dzięki umocnieniu obserwowanemu za granicą. Ministerstwo Finansów ograniczyło planowaną podaż obligacji na jutrzejsze aukcji do 4-7 mld zł (z 4-8 mld zł), ale wygląda na to, że inwestorzy liczyli na większe ograniczenie, bo po opublikowaniu komunikatu rentowności obligacji odbiły o ok. 2 pb neutralizując połowę zanotowanego od rana umocnienia. Naszym zdaniem, perspektywy na jutrzejszą aukcję są dość dobre. W ostatnich dniach polski rynek długu radził sobie lepiej niż zagraniczny (dzięki korzystnym warunkom płynnościowym), ale w najbliższym czasie coraz istotniejsze dla krajowych obligacji mogą być czynniki globalne. Dziś krajowy dług może podążać za rynkami bazowymi, które zareagował wzrostem rentowności na doniesienia ze spotkania Trump-Juncker.. Do końca tego tygodnia odbędzie się konferencja po posiedzeniu EBC (dziś) i poznamy wstępny szacunek amerykańskiego PKB za II kw. (jutro) i według nas z tych dwóch ważniejsza może się okazać publikacja z USA.

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	4.2975	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.6643	HUFPLN*	1.3209
EURUSD	1.1728	RUBPLN	0.0583
CHFPLN	3.6941	NOKPLN	0.4504
GBPPLN	4.8369	DKKPLN	0.5767
USDCNY	6.7845	SEKPLN	0.4188

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.294	4.311	4.304	4.303	4.3035
USDPLN	3.670	3.694	3.684	3.684	3.6793
EURUSD	1.166	1.171	1.168	1.168	-

Rynek stopy procentowej 25/07/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.58	-2	12 lip 18	OK0720	1.627
DS1023 (5L)	2.48	0	12 lip 18	PS0123	2.356
WS0428 (10L)	3.12	-2	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	2.85	-1	-0.16	-1
3L	2.12	0	2.91	-1	-0.01	0
4L	2.30	0	2.94	-1	0.14	0
5L	2.45	-1	2.95	-1	0.30	0
8L	2.76	-1	2.97	-2	0.68	0
10L	2.92	-1	2.99	-2	0.89	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.49	17
T/N	1.49	9
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	1.71	0
6x9	1.74	-1
9x12	1.79	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			2.71	-4
Francja	26	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.88	-3
Hiszpania	67	0	0.94	-1
Włochy	213	0	2.27	-1
Portugalia	64	0	1.33	-1
Irlandia	25	0	0.44	-3
Niemcy	11	0	-	-

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

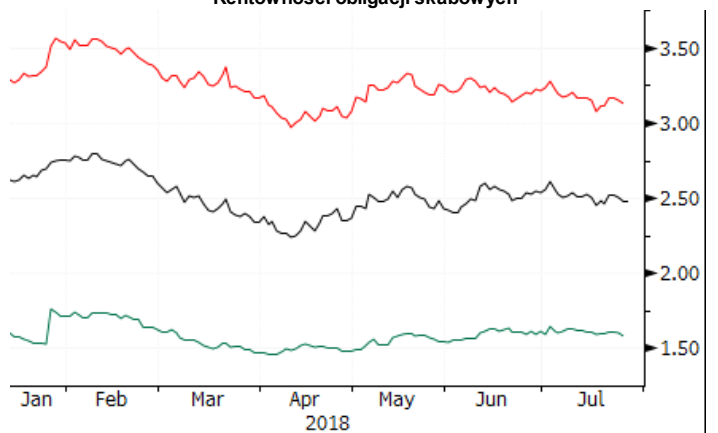
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

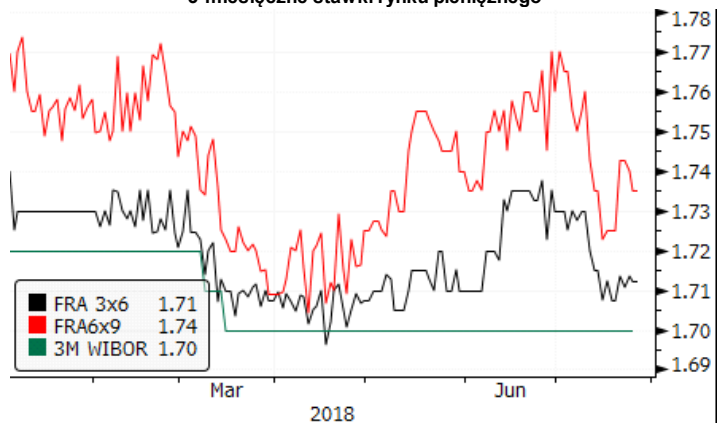
Kurs złotego



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)							
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	101,5	-	101,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	-3,1	-	-5,3
CZWARTEK (26 lipca)							
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	3,0	-	-0,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	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 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