

CODZIENNIK

8 sierpnia 2018

Wojny handlowe nie dają o sobie zapomnieć

- **Dobre wyniki amerykańskich firm poprawiły nastrój na rynku, ale pojawiły się zapowiedzi dalszych ceł USA wobec Chin**
- **Waluty CEE nie korzystają z powrotu apetytu na ryzykowne aktywa, dolar oddaje część ostatnich zysków**
- **Obligacje w kraju i za granicą pod presją wzrostu optymizmu**

Dobre wyniki kwartalne publikowane przez amerykańskie firmy przesłoniły na chwilę obawy o negatywny wpływ wojen handlowych na globalny wzrost i wczoraj na światowym rynku panował bardzo dobry nastrój. Indeksy giełdowe w Europie mocno rosły i odwrót inwestorów od bezpiecznych aktywów dość wyraźnie ciążył obligacjom z rynków bazowych. Waluty regionu CEE raczej nie skorzystały z powrotu apetytu na ryzyko. Już wieczorem administracja USA poinformowała, że za dwa tygodnie cłem 25% zostaną objęte kolejne chińskie towary warte 16 mld USD. Wiadomość odbiła się negatywnie na notowaniach akcji w Azji i może ciążyć również europejskim indeksom. Tymczasem chińskie dane o handlu zagranicznym pokazały zaskakująco silny wzrost eksportu (12,2% r/r wobec oczekiwanych 10%, przyspieszenie z 11,2%) a import odnotował wzrost o aż 27,3% r/r, gdy rynek zakładał ruch z 14,1% do 17%. Tak wysokie odczyty w zasadzie powinny tchnąć optymizm na globalne rynki, sygnalizując utrzymywanie się silnego popytu zarówno w gospodarce chińskiej jak i krajach-odbiorcach jej towarów. Jednak za tymi odczytami zapewne kryje się też przyspieszenie aktywności handlowej zanim w życie wejdą kolejne cła zarówno po stronie USA jak i Chin.

Wczoraj **EURUSD** przerwał serię pięciu spadkowych sesji z rządu i wzrósł do 1,16 z 1,155 w wyniku spadku popytu na bezpieczne aktywa. W ostatnich dniach kurs zbliżył się do dolnej granicy konsolidacji obserwowanej od czerwca, ale na ten moment nie pojawiły się wystarczająco mocne nowe sygnały by poziom 1,15 został przebity. Jeśli chodzi o globalne dane, kalendarz na dziś jest pusty, więc EURUSD powinien pozostać powyżej 1,15.

EURPLN wahał się wczoraj przez cały dzień wokół 4,25. Złoty nie skorzystał ze wzrostu popytu na ryzykowne aktywa i wyraźnego odbicia EURUSD. USDPLN spadł natomiast do 3,665 z 3,685 wskutek umocnienia euro do dolara. Od końca zeszłego tygodnia złoty jest drugą najmocniejszą walutą z rynków wschodzących do euro oraz dolara (po meksykańskim peso). Naszym zdaniem, wczorajszy brak pozytywnej reakcji złotego na wyraźną poprawę globalnego nastroju sugeruje jednak, że w krótkim terminie trudno może być kursowi EURPLN wznosić ruch spadkowy. Sądzymy,

że w najbliższym czasie krajowa waluta odda część ostatnich zysków, ale zakładamy, że będzie to tylko korekta i po wakacjach złoty będzie się jeszcze umacniał.

W przypadku pozostałych walut regionu, forint przejściowo umocnił się do euro, ale nie zdołał utrzymać zysków do końca dnia. Brak umocnienia z poniedziałku nadrobiła korona, a rubel zyskał do dolara dzięki wyraźnym zwyżkom cen ropy.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności wzrosły o nie więcej niż 3 pb pod wpływem osłabienia Bundu i Treasuries. Obligacje za granicą traściły mniej, więc doszło to lekkiej korekty ostatniego zawężenia spreadów.

Oficjalne aktywa rezerwowe NBP w lipcu wzrosły do 95,64 mld € w porównaniu do 93,54 mld €. W ciągu ostatniego roku aktywa rezerwowe oscylowały w pobliżu 95 mld €, po tym jak spadły z rekordu na 108 mld € z grudnia 2016, kiedy to NBP sztucznie podbiło swoje aktywa rezerwowe stosując na masową skalę operacje repo i reverse repo (dodatkową przyczyną spadku wartości aktywów wyrażonych w euro było też umocnienie tej waluty). Naszym zdaniem aktywa będą relatywnie stabilne w kolejnych miesiącach.

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 Luzziński	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	4.2555	CZKPLN	0.1663
USDPN	3.6639	HUFPLN*	1.3318
EURUSD	1.1615	RUBPLN	0.0577
CHFPLN	3.6847	NOKPLN	0.4473
GBPPLN	4.7396	DKKPLN	0.5710
USDCNY	6.8219	SEKPLN	0.4115

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.246	4.261	4.256	4.258	4.2554
USDPN	3.663	3.691	3.681	3.673	3.6722
EURUSD	1.155	1.161	1.156	1.159	-

Rynek stopy procentowej 07/08/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.59	5	27 lip 18	OK0720	1.592
DS1023 (5L)	2.48	-2	27 lip 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.13	3	27 lip 18	WS0428	3.144

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.67	0	-0.25	0
2L	1.93	0	2.88	1	-0.14	0
3L	2.13	0	2.94	2	0.01	0
4L	2.32	1	2.96	2	0.17	1
5L	2.47	0	2.97	2	0.32	1
8L	2.77	0	3.00	2	0.72	2
10L	2.94	0	3.03	2	0.93	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	0
T/N	1.54	0
SW	1.55	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	1.70	0
3x6	1.71	0
6x9	1.74	-1
9x12	1.78	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.81	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość (pb)	Zmiana	Wartość (pb)	Zmiana
Polska			2.73	4
Francja	26	0	0.32	0
Węgry	116	1	2.99	3
Hiszpania	67	0	0.99	0
Włochy	231	18	2.44	-2
Portugalia	64	0	1.34	0
Irlandia	25	0	0.47	0
Niemcy	11	0	-	-

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

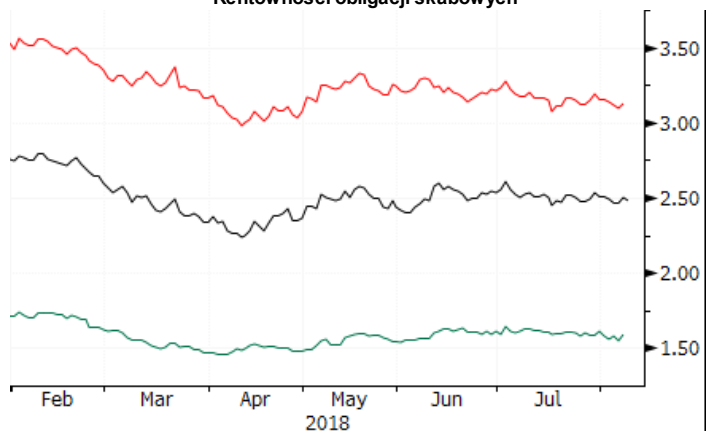
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

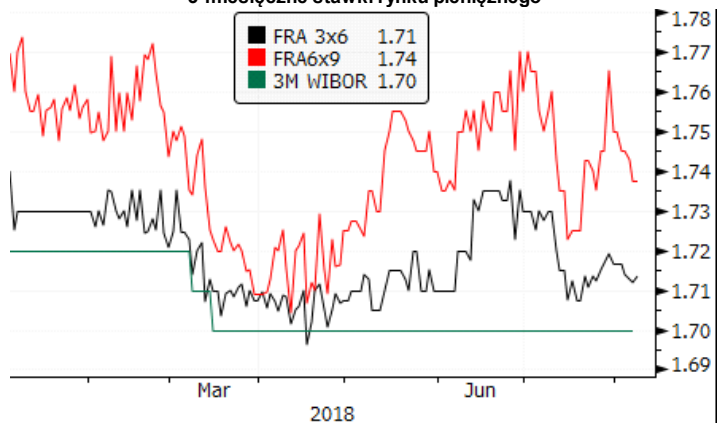
Kurs złotego



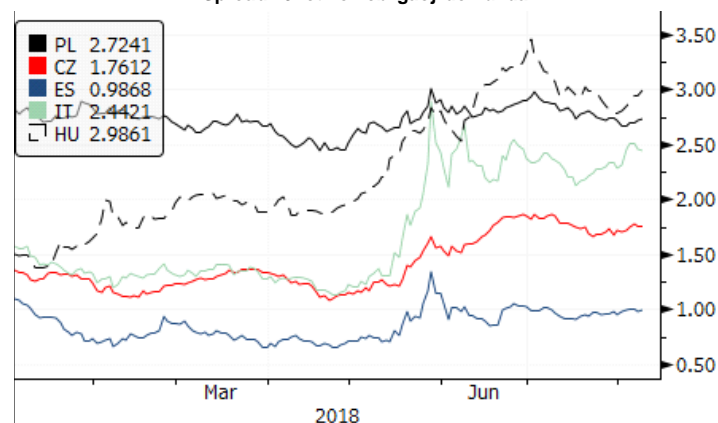
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA					RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ
PIĄTEK (3 sierpnia)							
03:45	CH	PMI usługi	VII	pkt	53,5	-	52,8
09:55	DE	PMI usługi	VII	pkt	54,4	-	54,1
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	54,4	-	54,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,4	-	0,3
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	190	-	157
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	3,9	-	3,9
16:00	US	ISM usługi	VII	pkt	58,6	-	55,7
PONIEDZIAŁEK (6 sierpnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-0,4	-	-4,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	1,9	-	3,4
WTOREK (7 sierpnia)							
08:00	DE	Eksport	VI	% m/m	-0,4	-	0,0
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	-0,5	-	-0,9
ŚRODA (8 sierpnia)							
09:00	HU	Inflacja	VII	% r/r	3,3	-	3,1
14:00	HU	Minutes MNB			-		
CZWARTEK (9 sierpnia)							
09:00	CZ	Inflacja	VII	% r/r	2,3	-	2,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	217
PIĄTEK (10 sierpnia)							
14:30	US	Inflacja	VII	% m/m	0,2	-	0,1

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 wykonywanie 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