

# CODZIENNIK

13 sierpnia 2018

## Turcja na pierwszym planie

- **Obawy o kryzys w Turcji ciężą rynkom wschodzącym**
- **Rentowności polskich obligacji w górę pod wpływem wzrostu awersji do ryzyka**
- **Dziś dane o polskim bilansie płatniczym**

W piątek na pierwszym planie w dalszym ciągu były problemy Turcji i obawy inwestorów o ewentualny wpływ coraz gorszych perspektyw dla tamtejszej gospodarki na inne kraje rozwijające się. W efekcie, lira osiągnęła nowy rekordowy poziom słabości ciągnąc za sobą waluty regionu. Dodatkową presję na złotego, forinta czy rubla wywierała dalsza aprecjacja dolara oraz mocne spadki na światowych giełdach. Nowy tydzień rozpoczął się pod znakiem awersji do ryzyka i wyprzedaży aktywów rynków wschodzących w obawie, że turecki kryzys rozprzestrzeni się na inne gospodarki azjatyckie.

**Geneza wyprzedaży tureckich aktywów:** W ostatnich dniach oczy inwestorów zwrócone są na Turcję, która stanęła u progu kryzysu walutowego. Zaczęło się od obaw o przegrzanie tureckiej gospodarki, gdzie wysoki wzrost szedł w parze z dwucyfrową inflacją i luźną polityką fiskalną. Na rynku pojawiły się oczekiwania na podwyżki stóp. Tymczasem, prezydent Erdogan stwierdził, że wyższe stopy są niekorzystne dla gospodarki i trzeba je obniżyć, co wzbudziło obawy rynku o niezależność tureckiego banku centralnego. W efekcie, w połowie maja kurs USDTRY w szybkim tempie odbił w okolice 4,75 (jeszcze w kwietniu był w pobliżu 4,0). W lipcu Erdogan wygrał wybory prezydenckie i zaraz potem mianował swojego zięcia ministrem finansów, co znowu uderzyło w lirę. Próg 5,0 lir za dolara pękł na początku sierpnia, gdy USA wprowadziły sankcje przeciw dwóm ministrom tureckim w odpowiedzi na uwięzienie amerykańskiego pastora oskarżanego o udział w nieudanym zamachu stanu w lipcu 2016 r. EBC wyraził obawy co do ekspozycji strefy euro na Turcję, co było kolejnym impulsem do dalszego osłabienia liry. Piątkowe wystąpienie prezydenta Erdogana nawołującego, by Turcy sprzedawali zagraniczne waluty oraz ministra finansów Albayraka zapewniającego o zwiększeniu dyscypliny fiskalnej, tylko pogorszyły sprawę. Do tego, Donald Trump zapowiedział w piątek, że podwoi cła wobec Turcji na stal i aluminium. W efekcie, kurs USDTRY przebił w weekend poziom 7,20, o ok. wyższy 90% niż na początku roku. Dziś rano lekko widoczne jest odreagowanie do ok. 6,65.

Dzisiaj turecki minister finansów ma przedstawić plan uspokojenia sytuacji na rynkach, ale naszym zdaniem zażegnanie problemów nie będzie łatwe. Jednym z głównych wyzwań dla tureckiej gospodarki jest duży deficyt obrotów

bieżących (6% PKB) i wysokie zadłużenie zagraniczne, w tym w walutach obcych (również firm). Z tego powodu, Turcja potrzebuje finansowania zagranicznego, tymczasem kapitał z kraju ucieka, co może oznaczać problemy z płynnością i obsługą zadłużenia (tureckie rezerwy walutowe nie są zbyt wysokie).

**EURUSD** spadł z 1,153 do prawie 1,14 (najniżej od lipca 2017) kontynuując ruch w dół po przebicium wsparcia na 1,15. Euro było pod presją obaw o wpływ sytuacji w Turcji na europejski system bankowy (zaniepokojenie wyraził EBC).

**EURPLN** wzrósł w piątek do prawie 4,30, a **USDPLN** powyżej 3,76 pod wpływem słabego nastroju na globalnym rynku oraz dalszej aprecjacji dolara. Pozostałe waluty regionu też były pod presją, chociaż forint i rubel straciły mniej niż dzień wcześniej. Na koniec dnia, mimo wciąż znacznych spadków na giełdach i mocnego dolara, złoty i forint zdołały odrobić poranne straty, ale dziś rano **EURPLN** jest znowu powyżej 4,30.

**Na krajowym rynku stopy procentowej IRS** oraz rentowności wzrosły nawet o 5 pb na długim końcu pod wpływem osłabienia obligacji na rynkach wschodzących. Bund i Treasuries zyskały, co doprowadziło do istotnej korekty ostatniego spadku spreadów.

**Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o czerwcowym bilansie płatniczym.** Bilans na rachunku obrotów bieżących stał się zapewne delikatnie ujemny w czerwcu, a bilans handlowy pozostał blisko zera. Korzystniejsza różnica r/r w dniach roboczych niż w maju powinna ożywić dynamikę eksportu i importu, ale nasze prognozy są trochę niższe od konsensusu (wg nas eksport przyspieszył z 2,7% r/r do 7,3% a import z 1,7% do 5,7%) z uwagi na to, że odsezonowana roczna dynamika produkcji obniżyła się w czerwcu.

**W tym tygodniu** poznamy ważne dane z Polski oraz USA. Wstępny polski PKB za II kw. pokaże wg nas, że gospodarka krajowa wciąż się rozwija w tempie ok. 5%. Zakładamy, że CPI za lipiec zostanie potwierdzony na 2% r/r, a czerwcowy deficyt na rachunku obrotów bieżących będzie mniejszy niż oczekuje rynek. W USA poznamy ważne dane, które zweryfikują czy scenariusz dwóch podwyżek stóp Fed w tym roku jest wciąż prawdopodobny. Wg nas, potencjał do umocnienia złotego jest niewielki z powodu słabego nastroju na rynkach wschodzących i mocnego dolara. Niska podaź obligacji w sierpniu powinna stabilizować polski dług, ale dane z USA i wyprzedaż na rynkach wschodzących mogą wywierać presję na wzrost rentowności.

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://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	4.3095	CZKPLN	0.1676
USDPN	3.7796	HUFPLN*	1.3308
EURUSD	1.1401	RUBPLN	0.0551
CHFPLN	3.8006	NOKPLN	0.4505
GBPPLN	4.8223	DKKPLN	0.5782
USDCNY	6.8712	SEKPLN	0.4128

\*za 100HUF

## Poprzednia sesja na rynku FX 10/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.271	4.306	4.279	4.293	4.2942
USDPN	3.701	3.777	3.702	3.766	3.7481
EURUSD	1.139	1.156	1.156	1.141	-

## Rynek stopy procentowej 10/08/2018

## Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.60	1	27 lip 18	OK0720	1.592
DS1023 (5L)	2.49	4	27 lip 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.14	4	27 lip 18	WS0428	3.144

## Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	1	2.62	-3	-0.24	0
2L	1.94	2	2.80	-4	-0.15	-1
3L	2.13	2	2.86	-5	-0.01	-2
4L	2.31	2	2.87	-6	0.13	-2
5L	2.46	3	2.88	-6	0.27	-3
8L	2.76	3	2.91	-6	0.67	-3
10L	2.93	3	2.93	-6	0.88	-4

## Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	1
T/N	1.56	1
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	1.72	1
6x9	1.75	2
9x12	1.79	1
3x9	1.80	1
6x12	1.83	2

## Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.81	3
Francja	26	0	0.35	0
Węgry	116	1	3.17	-1
Hiszpania	71	3	1.10	1
Włochy	243	10	2.71	4
Portugalia	64	0	1.46	1
Irlandia	25	0	0.50	0
Niemcy	11	0	-	-

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

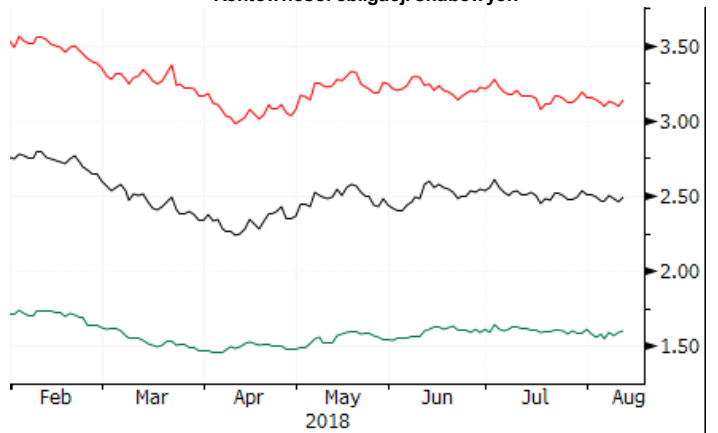
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

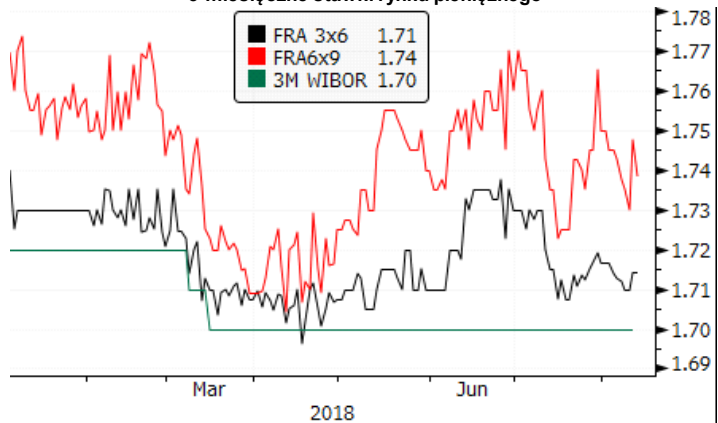
## Kurs złotego



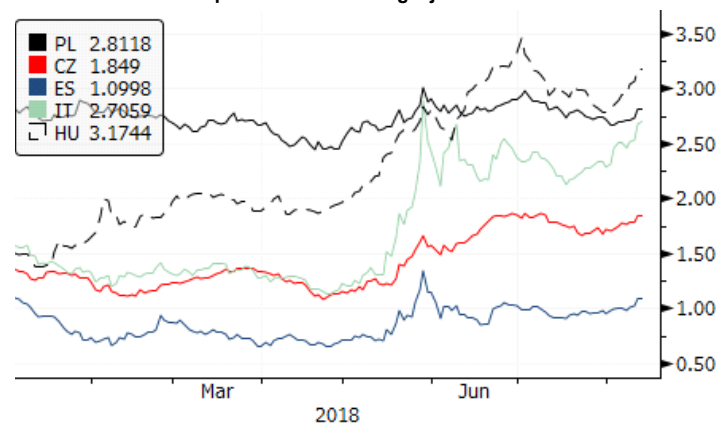
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	WSKAŹNIK	OKRES	RYNEK	PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA		
W-WA				BZWBK		WARTOŚĆ		
<b>PIĄTEK (10 sierpnia)</b>								
14:30	US	Inflacja	VII	% m/m	0,2	-	0,2	0,1
<b>PONIEDZIAŁEK (13 sierpnia)</b>								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-476	-174	42	
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	17 810	17 787	17 251	
14:00	PL	Import	VI	mln €	17 827	17 736	17 153	
<b>WTOREK (14 sierpnia)</b>								
9:00	CZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	-	-	4,2	
9:00	HU	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	-	-	4,4	
10:00	PL	CPI	VII	% r/r	2,0	2,0	2,0	
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	5,0	4,9	5,2	
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	-	-	1,3	
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII	pkt	-	-	72,4	
<b>ŚRODA (15 sierpnia)</b>								
	PL	Dzień wolny						
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0,2	-	0,5	
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,3	-	0,6	
<b>CZWARTEK (16 sierpnia)</b>								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	0,6	0,6	0,6	
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	tys.	1270	-	1173	
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI	tys.	1310	-	1292	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	213	
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt	22,3	-	25,7	
<b>PIĄTEK (17 sierpnia)</b>								
10:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	7,7	7,3	7,5	
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze	VII	% r/r	3,6	3,5	3,7	
11:00	EZ	CPI	VII	% r/r	2,0	-	2,0	
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VII	pkt	98,0	-	97,9	

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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)