

CODZIENNIK

17 sierpnia 2018

Cisza po burzy

- **Poprawa nastrojów na rynkach finansowych wspiera złotego**
- **Turecki rząd chce zbić inflację i deficyt fiskalny**
- **Rynek długu stabilny**
- **Krajowa inflacja bazowa w lipcu bez zmian**
- **Dzisiaj w kraju dane z rynku pracy, inflacja w strefie euro i indeks Michigan w USA**

W czwartek na rynkach finansowych panował dobry nastrój. Wsparciem dla popytu na ryzyko były informacje, że pod koniec sierpnia planowana jest kontynuacja negocjacji handlowych między USA a Chinami (ostatnia runda negocjacji w czerwcu zakończyła się fiaskiem). Rynek pozytywnie odebrał też zapowiedź spotkania ministra finansów Turcji Berat Albayraka z inwestorami, a potem przebieg tego wydarzenia, więc turecka lira wyraźnie się umocniła. Kurs USDTRY spadł przejściowo nawet poniżej 5,7 i dopiero pod koniec dnia delikatnie odreagował do ok 5,8 w reakcji na groźbę ze strony Sekretarza Skarbu USA, że możliwe są nowe sankcje wobec Turcji jeśli zatrzymany amerykański pastor nie zostanie uwolniony. W drugiej połowie dnia opublikowano słabsze od oczekiwań dane z USA, co ujemnie wpłynęło na dolara.

Podczas telekonferencji z inwestorami Albayrak stwierdził, że turecki sektor bankowy jest silny i poradzi sobie z „anomaliami rynkowymi”, przy czym w razie czego rząd nie zawaha się przed wsparciem dla banków. Wg ministra tureckie firmy nie będą miały problemów z obsługą krótkookresowego długu, a turecka gospodarka nie jest nadmiernie zlewarowana. Głównym wyzwaniem tureckiego rządu ma być jak najszybsze obniżenie inflacji do jednocyfrowego poziomu (w lipcu było 15,9% r/r) oraz zacieśnienie polityki fiskalnej (celem jest nadwyżka salda pierwotnego w wys. 6 mld lir). Albayrak podkreślił przywiązanie rządu do gospodarki wolnorynkowej, brak planów wprowadzenia ograniczeń przepływu kapitału oraz zwrócenia się o pomoc MFV. Słowa ministra finansów Turcji nie wpłynęły znacząco na rynki finansowe poza tureckim.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii utrzymała się w lipcu na poziomie 0,6% r/r, zgodnie z naszą prognozą. Trzy pozostałe miary inflacji bazowej również nie uległy zmianie. Spodziewamy się stopniowego wzrostu inflacji bazowej w kolejnych miesiącach, do ok. 1,2% r/r w grudniu, chociaż z ryzykiem w dół, gdyż w ostatnich miesiącach inflacja bazowa była raczej niższa niż prognozowano. W tym czasie inflacja CPI powinna obniżyć się z tegorocznego szczytu na

2,0% r/r z czerwca-lipca w kierunku 1,6% r/r pod koniec roku, głównie ze względu na wysoką bazę w żywności i paliwach. Warto zauważyć, że już w lipcu dynamikę CPI od poziomu 1,9% (czyli naszej prognozy na ten miesiąc) dzieliły dostawnie setne części procenta.

Wczoraj euro nieznacznie umocniło się do dolara; wspólnej walucie sprzyjały wieści o zbliżających się rozmowach między Chinami a USA, a dolarowi szkodziły słabsze dane z amerykańskiej gospodarki. W konsekwencji, **EURUSD** zbliżył się do 1,14 wobec 1,137 na otwarciu sesji. Dzisiaj europejskiej walucie powinny sprzyjać dane, potwierdzające dużą nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących strefy euro w czerwcu oraz inflację w lipcu utrzymującą się powyżej oficjalnego celu EBC. Oporem dla EURUSD mogą być lokalne maksima z czwartku (1,409) i poniedziałku (1,433).

W czwartek złoty umocnił się po środowej wyprzedaży przy obniżonej płynności. Rano kurs **EURPLN** był blisko 4,32, a pod koniec dnia zszedł prawie do 4,305. Z kolei USDPLN obniżył się z ok. 3,80 do 3,775. Złotemu sprzyjała poprawa popytu na ryzyko, ale naszym zdaniem niepewność dotycząca Turcji nie będzie służyła polskiej walucie i nie spodziewamy się trwałego przebiccia przez kurs EURPLN poziomu 4,29.

Inne waluty regionu również umocniły się, ale mniej wyraźnie od złotego. Węgierski forint był niewiele mocniejszy niż na środowym zamknięciu, a kurs EURHUF zakończył dzień tuż poniżej 324, pomimo udanej aukcji węgierskich obligacji. Z kolei kurs EURCZK zbliżył się do 25,70, a USDRUB do 66,7. Rublowi w dalszym ciągu sprzyjała decyzja banku centralnego Rosji o wstrzymaniu się z zakupami walut obcych.

Bazowy **rynek długu** był w czwartek stabilny, a polskie obligacje wzięły z niego przykład. Obligacje peryferii strefy euro zanotowały lekkie umocnienie, a dalej taniały tureckie papiery.

Dzisiaj o 10:00 GUS opublikuje **dane z krajowego rynku pracy**. Mamy wątpliwości czy rynek słusznie zakłada dalsze przyspieszenie wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w lipcu (z 7,5% r/r do 7,7%). Rynek pracy nadal generuje presję na wzrost płac, ale ich czerwcową dynamika została podbita jednorazowymi wypłatami dodatków w górnictwie. Uważamy, że w lipcu obniżyła się do 7,3% a wyraźnie wyższe odczyty przyjdą pod koniec roku. Zakładamy, że wzrost zatrudnienia również może wypaść nieco słabiej niż poprzednio (3,5% r/r wobec 3,7% w maju).

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	4.3046	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.7796	HUFPLN*	1.3292
EURUSD	1.1389	RUBPLN	0.0566
CHFPLN	3.7933	NOKPLN	0.4462
GBPPLN	4.8122	DKKPLN	0.5773
USDCNY	6.8863	SEKPLN	0.4116

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/08/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.301	4.334	4.328	4.311	4.3105
USDPLN	3.771	3.821	3.815	3.793	3.7871
EURUSD	1.134	1.141	1.134	1.136	-

Rynek stopy procentowej 16/08/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.58	0	27 lip 18	OK0720	1.592
DS1023 (5L)	2.49	0	27 lip 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.15	0	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	2.65	2	-0.25	0
2L	1.92	0	2.83	3	-0.16	0
3L	2.10	0	2.87	3	-0.02	0
4L	2.28	-1	2.89	3	0.12	0
5L	2.43	-1	2.89	3	0.26	0
8L	2.73	0	2.92	3	0.65	0
10L	2.90	0	2.94	2	0.87	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	0
T/N	1.55	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	1.72	0
6x9	1.74	0
9x12	1.78	0
3x9	1.79	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

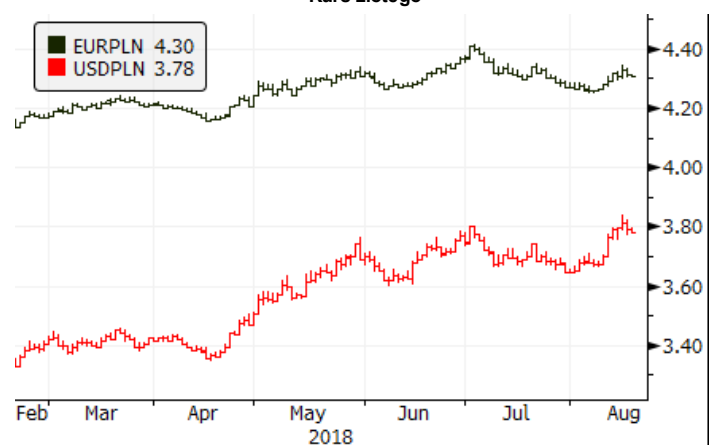
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	0
Francja	26	0	0.36	0
Węgry	116	1	3.17	0
Hiszpania	71	3	1.12	0
Włochy	243	10	2.78	-1
Portugalia	64	0	1.53	1
Irlandia	25	0	0.53	1
Niemcy	11	0	-	-

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

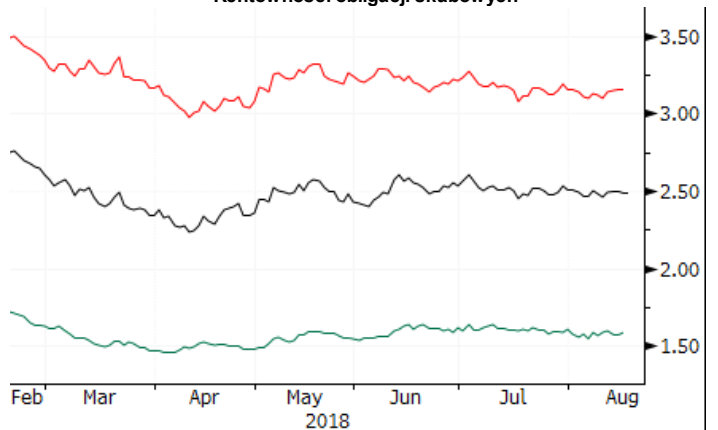
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

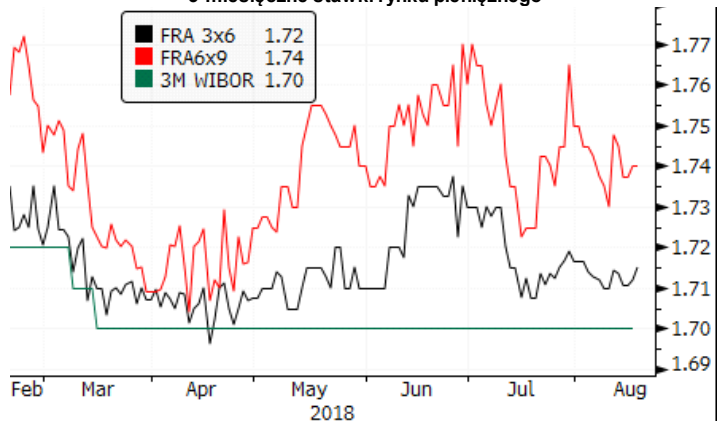
Kurs złotego



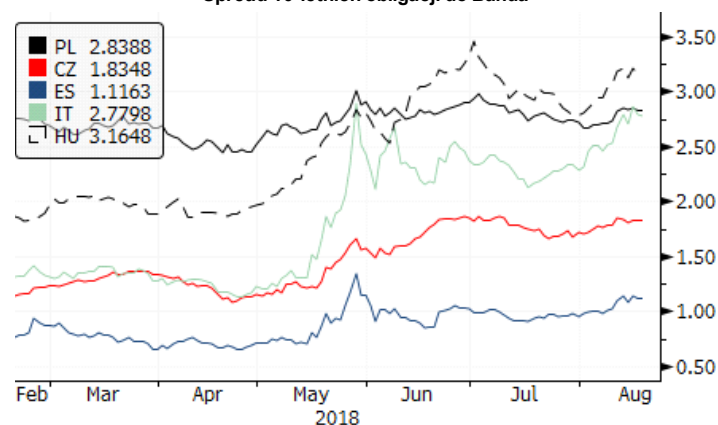
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	WSKAŹNIK	OKRES	RYNEK	PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA				BZWBK		WARTOŚĆ
PIĄTEK (10 sierpnia)						
14:30	US	Inflacja	VII % m/m	0,2	-	0,2
PONIEDZIAŁEK (13 sierpnia)						
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
WTOREK (14 sierpnia)						
9:00	CZ	Wstępny PKB	II kw. % r/r	2,7	-	4,2
9:00	HU	Wstępny PKB	II kw. % r/r	4,1	-	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	-0,4	-	1,3
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII pkt	72,1	-	72,4
SRODA (15 sierpnia)						
	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
CZWARTEK (16 sierpnia)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII % r/r	0,6	0,6	0,6
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI tys.	1270	-	1158
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI tys.	1310	-	1292
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg. tys.	215	-	214
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII pkt	22,3	-	25,7
PIĄTEK (17 sierpnia)						
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, www.bzwbk.pl