

CODZIENNIK

4 września 2018

Złoty mocniejszy pomimo słabszych nastrojów na świecie

- Krajowe obligacje tracą, pomimo spadków rentowności w Europie
- Krajowy i europejskie PMI poniżej oczekiwań
- Złoty i korona zyskują nie zważając na słabsze dane PMI
- Dziś wskaźnik ISM dla przemysłu USA

Opublikowane w poniedziałek dane PMI dla krajowego przemysłu zaskoczyły negatywnie, pokazując pogorszenie wszystkich składowych. Również wskaźniki PMI dla przemysłu głównych gospodarek europejskich okazały się być w większości poniżej oczekiwań (jedynym wyjątkiem były Węgry gdzie indeks niespodziewanie wzrósł). Sytuacja na europejskich giełdach była w miarę stabilna, ceny ropy naftowej rosły, zaś miedź traciła w obliczu obaw o światowy handel. Był to kolejny dzień dość dużych strat argentyńskiego peso, liry tureckiej, ale też reala brazylijskiego i randa południowoafrykańskiego. Mimo złego nastawienia do walut rynków wschodzących złoty i korona zyskiwały (w przeciwieństwie do forinta i rubla). Rentowności polskiego długu rosły w reakcji na wyprzedaże realizowane przez krajowe podmioty, nie zważając na obniżające się dochodowości w Europie (w tym włoskich obligacji).

Z przygotowanej przez Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej **ocenie skutków regulacji do projektu ustawy o „matczyńnych emeryturach minimalnych”** wynika, że roczny koszt tego rozwiązania dla budżetu wyniesie między 727,5 a 831,7 mln zł w perspektywie najbliższej dekady. Gdy rząd prezentował ten pomysł w kwietniu tego roku, szacowaliśmy koszt tego rozwiązania na ok. 350 mln zł rocznie (choć przy pewnych założeniach co do zakresu objętych świadczeniem szacunki rocznych kosztów dochodziły do 1 mld zł).

W poniedziałek **EURUSD** nieco odbił po piątkowych spadkach przy amerykańskim rynku zamkniętym z powodu obchodów święta pracy. Słabsze dane PMI z Europy w zasadzie nie wpłynęły na wycenę EURUSD. W efekcie EURUSD zamknął się na poziomie 1,1620 wobec 1,1600 na otwarciu. Dziś spodziewamy się powrotu do umacniania dolara w obliczu utrzymujących się słabych nastrojów na rynkach akcji.

W poniedziałek **EURPLN** schodził w dół przez większą część dnia, czym wyróżniał się wśród walut wschodzących. W umacnianiu naszej waluty pomagał słabnący nieco dolar oraz

względnie stabilna sytuacja na europejskich giełdach. Naszej walucie nie zaszkodziły spadki większości walut rynków rozwijających się, w obliczu niepewności związanej z sytuacją w Argentynie oraz obaw o perspektywy światowego handlu. Również słabsze dane PMI z kraju nie wpłynęły na wycenę złotego. W efekcie EURPLN przesunął się z 4,3000 na otwarciu do 4,2930 na zamknięciu dnia. Dziś w ciągu dnia spodziewamy się niewielkiej przeceny złotego w obliczu oczekiwanego umocnienia dolara.

W poniedziałek **w regionie** mieliśmy od czynienia z osłabianiem się węgierskiego forinta oraz umacnianiem czeskiej korony. EURHUF przesunął się z 326,50 rano do 326,80 na zamknięciu. Lepsze od oczekiwań dane PMI dla gospodarki węgierskiej nie miały większego wpływu na forinta. EURCZK zsuwał się w poniedziałek korzystając z lekkiego odreagowania w regionie. W rezultacie jego kurs obniżył się z 25,76 o poranku do 25,74 na zamknięciu. Słabsze niż prognozowano dane PMI dla czeskiej gospodarki nie wpłynęły na wycenę korony. W przypadku rosyjskiego rubla mieliśmy do czynienia z jego słabnięciem w reakcji na spekulacje na temat możliwego powrotu do rozmów o sankcjach przeciw Rosji w amerykańskim Kongresie, po przedłużonym weekendzie. Rublowi nie pomagały również lepsze niż oczekiwane, ale wciąż poniżej 50 pkt, odczyty PMI dla rosyjskiego przemysłu oraz rosnące ceny ropy naftowej. W odpowiedzi na to USDRUB wspiął się z 67,60 do 68,10.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły w długim końcu i środku krzywej (o 2-4 pb). Krótki koniec także pozostawał pod presją, jednak tutaj ruchy były nieznaczne – nie przekroczyły 1 pb. Zmiany te były prawdopodobnie generowane przez krajowych uczestników rynku, bo szły wbrew tendencjom na rynkach zwykle dobrze skorelowanych z polskim. Pogorszenie wycen krajowych papierów następowało pomimo nieznacznych spadków dochodowości papierów niemieckich i włoskich (po deklaracjach włoskich oficjeli, że przyszłoroczny budżet będzie utrzymany w ryzach obowiązujących członków strefy euro) oraz stabilnej sytuacji długu w regionie. Dziś oczekujemy kontynuacji przecen w długim końcu i środku krzywej oraz towarzyszącego im rozszerzenia spreadów ASW.

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 Luziński	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	4.2984	CZKPLN	0.1670
USDPN	3.7120	HUFPLN*	1.3119
EURUSD	1.1580	RUBPLN	0.0545
CHFPLN	3.8218	NOKPLN	0.4429
GBPPLN	4.7681	DKKPLN	0.5766
USDCNY	6.8294	SEKPLN	0.4071

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/09/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.286	4.305	4.305	4.293	4.2954
USDPN	3.688	3.714	3.700	3.695	3.6991
EURUSD	1.159	1.163	1.160	1.162	-

Rynek stopy procentowej 03/09/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.56	2	23 sie 18	OK0720	1.578
DS1023 (5L)	2.55	-1	23 sie 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.20	2	23 sie 18	WS0428	3.156

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	2.66	0	-0.25	0
2L	1.92	0	2.83	1	-0.15	0
3L	2.10	0	2.87	1	-0.01	0
4L	2.28	0	2.87	0	0.13	0
5L	2.43	0	2.88	1	0.27	0
8L	2.73	0	2.90	1	0.66	0
10L	2.90	0	2.93	1	0.87	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	2
T/N	1.55	0
SW	1.55	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.74	1
6x9	1.77	0
9x12	1.80	0
3x9	1.81	0
6x12	1.85	0

Miary ryzyka fiskalnego

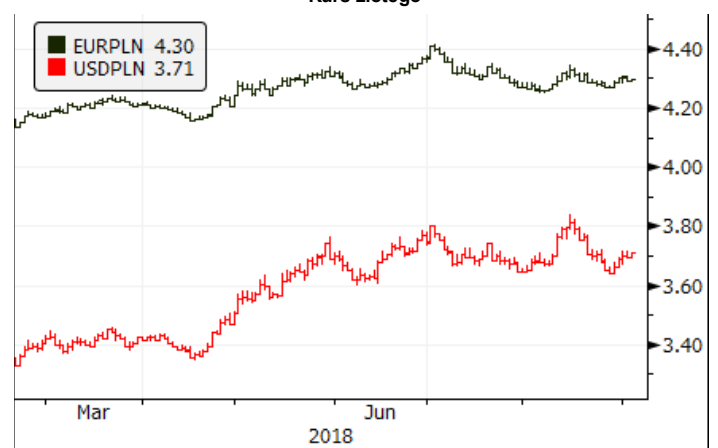
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.86	2
Francja	26	-1	0.36	0
Węgry	116	1	3.12	-1
Hiszpania	71	1	1.11	-1
Włochy	253	1	2.80	-3
Portugalia	64	0	1.56	-1
Irlandia	25	0	0.53	1
Niemcy	11	0	-	-

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

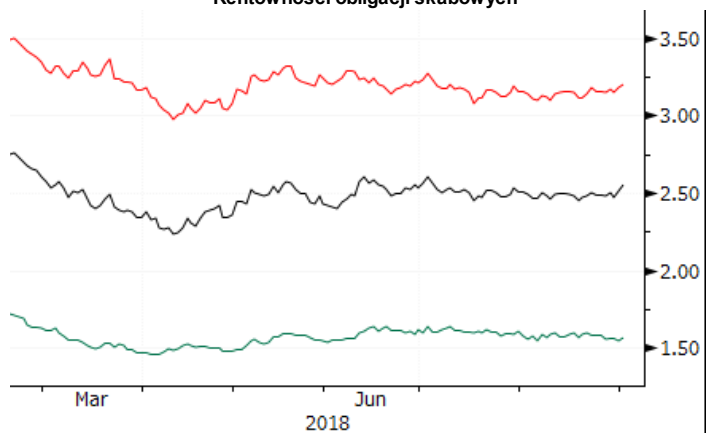
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

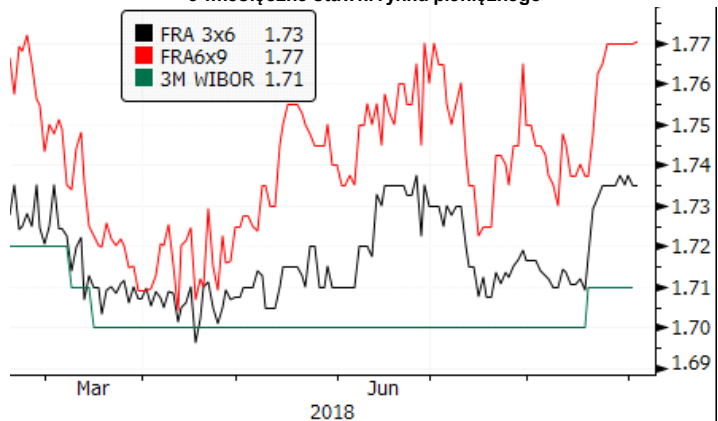
Kurs złotego



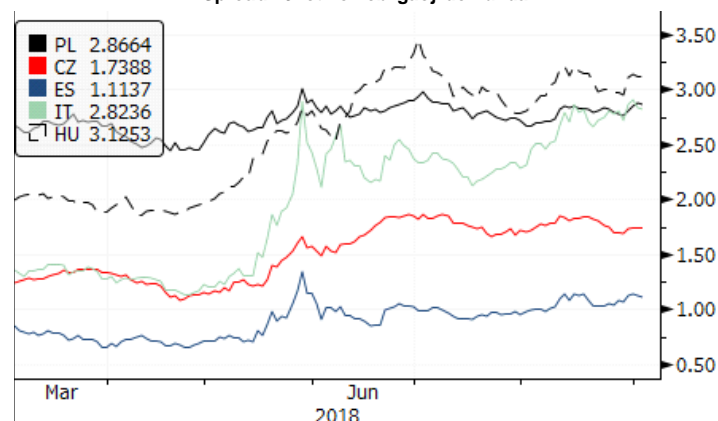
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA					RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ
PIĄTEK (31 sierpnia)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-0,2		0,9
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,3		2,3
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,0	1,8	2,0
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	6,1	5,1	5,1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	2,1		2,1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	8,2		8,3
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	95,5		95,3
PONIEDZIAŁEK (3 września)							
09:00	PL	PMI przemysł	VIII	pkt	53,0	53,1	52,9
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	56,1		56,1
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	54,6		54,6
WTOREK (4 września)							
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	57,4		58,1
ŚRODA (5 września)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,5	1,5	1,5
03:00	HU	Minutes MNB	24/07/2018		-		
03:45	CH	PMI usługi	VIII	pkt	52,5		52,8
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	4,6		4,6
09:55	DE	PMI usługi	VIII	pkt	55,2		55,2
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	54,4		54,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-0,1		0,3
CZWARTEK (6 września)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	1,8		-4,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	7,8		3,4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	8,0		3,1
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	190,5		219,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	212,0		210,0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	-		-1,7
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt	56,8		55,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-0,5		0,7
PIĄTEK (7 września)							
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,2		0,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0,2		-0,9
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,2		2,2
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	192,0		157,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3,8		3,9

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