

CODZIENNIK

5 września 2018

Ciąg dalszy niepokoju na rynkach wschodzących

- Krajowe obligacje tracą w ślad za rynkami bazowymi
- Minister Finansów spodziewa się deficytu po sierpniu
- Mocny dolar osłabia forinta, korona i rubel stabilne
- Dziś decyzja RPP, wskaźnik PMI dla usług i sprzedaż detaliczna w strefie euro

We wtorek opublikowane zostały informacje o wejściu RPA w recesję (drugi kwartał z rzędu spadku PKB r/r - o 0,7% r/r w II kw.) oraz nadzwyczaj dobrych danych ISM-przemysł z USA. W efekcie wyprzedawano waluty oraz akcje z rynków wchodzących, miedź i inne surowce przemysłowe. Wyjątkiem była ropa, której ceny wspierał huragan w Zatoce Meksykańskiej. W przypadku rynków bazowych, wyprzedawano akcje i obligacje, zaś kupowano dolara. Złoty i forint osłabiały się, zaś korona czeska i rubel były względnie stabilne. Krajowe obligacje pozostawały pod presją w długim końcu krzywej dochodowości. Chiński wskaźnik PMI dla sektora usług za sierpień zaskoczył skalą spadku i znalazł się najniżej w tym roku. Podczas sesji azjatyckiej utrzymywał się wciąż negatywny nastrój z ubiegłego dnia.

Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że na wrześniowej aukcji zamiany (zaplanowanej na najbliższy czwartek) wystawi do sprzedaży 3-4 mld zł obligacji. Ministerstwo pierwotnie zapowiadało sprzedaż obligacji wartych 3-6 mld zł. Jednocześnie Minister Finansów Teresa Czerwińska wyraziła opinię, że pomimo zawirowań na rynkach wschodzących nie widzi powodów do obaw o popyt na rządowe papiery skoro sytuacja polityczna i makroekonomiczna są stabilne. W jej ocenie nie ma teraz potrzeby zmniejszania podaży obligacji. Poinformowała też, że według wstępnych danych w okresie styczeń-sierpień budżet państwa miał deficyt. W styczniu-lipcu budżet pierwszy raz w tym roku wszedł „pod kreskę” wykazując deficyt na poziomie 0,9 mld zł. Na przestrzeni ostatnich lat w samym sierpniu zwykle wynik budżetu ulegał delikatnej poprawie, średnio o 0,5 mld zł.

We wtorek **EURUSD** powrócił do spadków w reakcji na niższe na giełdach rynków wschodzących, w Europie oraz (w najmniejszym stopniu) w USA. Wyzwalaczem dla tych ruchów były informacje o tym, że RPA drugi kwartał z kolei pokazała spadek PKB oraz nowa fala osłabienia tureckiej liry, argentyńskiego peso oraz indonezyjskiej rupii. W efekcie **EURUSD** spadł z 1,1615 rano do 1,1575 wieczorem, po drodze uderzając o 1,1535. Zniżki te były wsparte przez znacznie lepsze od oczekiwań dane ISM z amerykańskiego przemysłu.

Dziś spodziewamy się kontynuacji umocnienia dolara w reakcji na europejskie dane (PMI dla sektora usług), które naszym zdaniem będą gorsze od oczekiwań.

We wtorek **EURPLN** rósł, napędzany przez słabe nastawienie do ryzykownych aktywów i umacniającego się dolara amerykańskiego. Informacje o tym, że sierpień będzie drugim miesiącem, w którym budżet będzie miał deficyt nie zrobiły wrażenia na inwestorach. W konsekwencji **EURPLN** wspiął się z 4,2830 rano do 4,3070 po południu. Dziś spodziewamy się dalszego słabnięcia złotego, w reakcji na dane ze strefy euro. Skala deprecjacji powinna być jednak niższa niż we wtorek.

We wtorek w **regionie** mieliśmy do czynienia ze słabnięciem węgierskiego forinta na fali niechęci do ryzykowanych aktywów. **EURHUF** wspiął się z 326,80 do 327,90 (najwyżej od początku lipca). **EURCZK** wahał się między 25,72, a 25,76. Względnie mocna pozycja korony to zasługa dobrych danych o płacach (w II kw. 6,2% r/r vs. 5,9% w I kw.), co wzmogło oczekiwania na podwyżki stóp procentowych. W przypadku **USDRUB** mieliśmy do czynienia ze wzrostami w pierwszej części dnia (z 68,00 do 68,50) i spadkiem po południu do 68,10. Popołudniowe umocnienie rubla to po części zasługa droższej ropy naftowej, po części zaś sugestii ze strony banku centralnego, że na przyszłotygodniowym spotkaniu może być rozważna podwyżka stóp.

Na krajowym rynku stopy procentowej w segmencie 5-10L rentowności spadały rano, by rosnąć po południu. Wspinaczka rentowności była na równi napędzana przez czynniki o charakterze lokalnym (zamykanie pozycji przez fundusze), jak i podwyżki rentowności na rynkach bazowych. W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w górę o 4 pb. w segmencie 10L i spadła o 1 pb. w segmencie 2-5L. Dziś spodziewamy się wzrostów rentowności w niewielkiej skali w segmencie 5-10L, czemu sprzyjać powinny napięcia na lokalnym rynku, spodziewana w czwartek aukcja oraz niechęć do ryzyka na globalnych rynkach.

Dziś decyzja RPP. Pierwsze posiedzenie Rady po wakacjach nie przyniesie wg nas zmiany retoryki. Ostatnie dane zapewne utwierdziły ją w przekonaniu, że powściągliwość w zmienianiu stóp procentowych to wciąż właściwe podejście – inflacja wciąż jest nisko pomimo solidnych wyników gospodarki. Słaby wzrost inwestycji w II kw. może skłonić gołębich członków RPP do podkreślenia, że polityka pieniężna powinna być tak prowadzona, żeby wspierać ten komponent PKB.

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	4.3176	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.7324	HUFPLN*	1.3156
EURUSD	1.1568	RUBPLN	0.0545
CHFPLN	3.8289	NOKPLN	0.4437
GBPPLN	4.7911	DKKPLN	0.5792
USDCNY	6.8390	SEKPLN	0.4096

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/09/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.288	4.314	4.293	4.308	4.3073
USDPLN	3.691	3.739	3.695	3.720	3.7241
EURUSD	1.153	1.162	1.162	1.158	-

Rynek stopy procentowej 04/09/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.60	3	23 sie 18	OK0720	1.578
DS1023 (5L)	2.54	-1	23 sie 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.21	1	23 sie 18	WS0428	3.156

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	-1	2.67	1	-0.25	0
2L	1.92	0	2.85	2	-0.15	0
3L	2.10	0	2.89	2	-0.01	0
4L	2.28	-1	2.90	3	0.14	1
5L	2.42	-1	2.91	3	0.28	1
8L	2.72	-1	2.94	3	0.67	1
10L	2.89	-1	2.96	4	0.88	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	1
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	1.73	-2
6x9	1.75	-2
9x12	1.79	-1
3x9	1.81	0
6x12	1.84	-1

Miary ryzyka fiskalnego

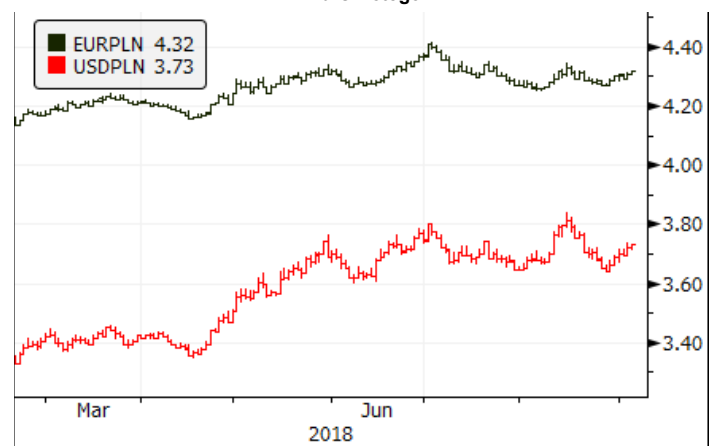
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.86	1
Francja	26	-1	0.34	0
Węgry	116	1	3.19	4
Hiszpania	71	1	1.07	-1
Włochy	253	1	2.59	-7
Portugalia	64	0	1.50	-1
Irlandia	25	0	0.51	0
Niemcy	11	0	-	-

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

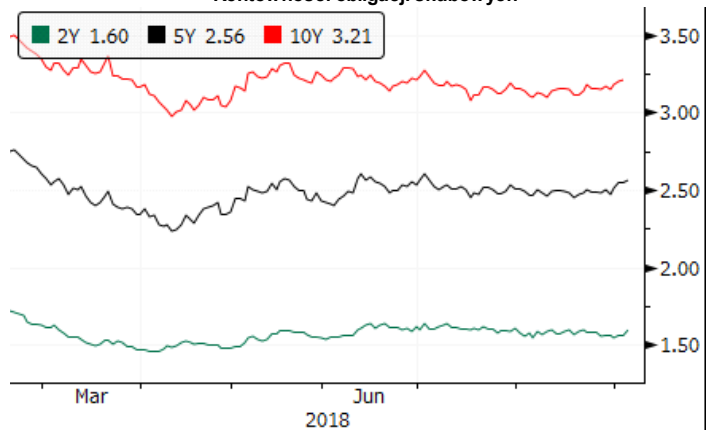
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

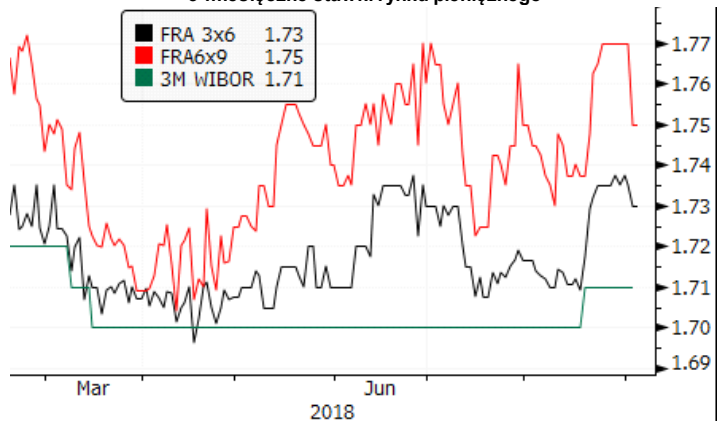
Kurs złotego



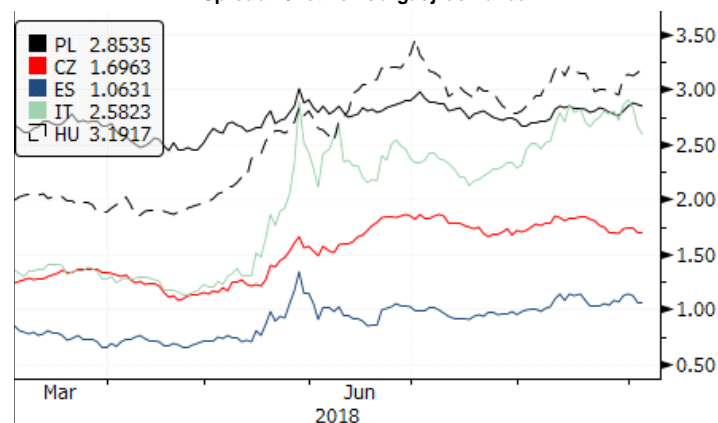
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do 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	-
03:00	HU	Minutes MNB	24/07/2018		-		
03:45	CN	PMI usługi	VIII	pkt	52,5	51,5	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