

CODZIENNIK

13 września 2016

Czy eksport rozczaruje?

- Rynek pod wpływem obaw o politykę pieniężną na świecie, początek tygodnia w słabych nastrojach
- Żywność pcha inflację w górę
- Złoty traci do euro i dolara, EURUSD bez dużych zmian
- Polskie obligacje stabilne mimo osłabienia za granicą
- Dzisiaj polskie saldo obrotów bieżących i niemiecki ZEW

Rozczarowanie brakiem poluzowania polityki pieniężnej przez EBC i ostatnie jastrzębie wypowiedzi członków FOMC sprawiły, że na początku nowego tygodnia nastrój na globalnym rynku był bardzo słaby. Europejskie indeksy giełdowe spadały znacząco (choć z czasem rynek zaczął się odbudowywać), waluty z rynków wschodzących były pod presją, a rentowności obligacji na rynkach bazowych i peryferyjnych istotnie rosły. Szef oddziału Fed w Atlancie, Dennis Lockhart powiedział wczoraj, że obecna sytuacja gospodarcza (inflacja na poziomie 1,6% r/r czy stopa bezrobocia wynosząca 4,9%) uzasadnia poważną dyskusję nt. podwyżek stóp już w przyszłym tygodniu. Później jednak pojawiła się wypowiedź Lael Brainard, która stwierdziła, że inflacja jest przytłumiona a rozwój sytuacji niepewny, co doradza rozważę w zakończeniu akomodacji w polityce monetarnej. Słowa Brainard dały giełdom w USA solidny impuls wzrostowy.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj w pobliżu 1,124 pozostając między piątkowym dołkiem i szczytem. Dzisiaj poznamy indeks ZEW dla Niemiec. Wrześniowy odczyt pokaże w jakim nastroju są inwestorzy na koniec III kw. (jak do tej pory nie zanotowano negatywnego wpływu Brexitu), co z kolei może mieć wpływ na oczekiwania rynku dotyczące przyszłych decyzji EBC.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj powyżej 4,35, a USDPLN ponad 3,88 i była to już trzecia z rzędu sesja deprecjacji złotego do euro i druga osłabiania się do dolara. Słabo radziły sobie także inne waluty regionu – EURHUF wzrósł powyżej 310 z 309, a kurs USDRUB zbliżył się przejściowo do 65,3 wobec 64,8 na otwarciu. Globalny nastrój pozostanie zapewne kluczowym czynnikiem wpływającym na złotego (dziś na otwarciu widać pewne odreagowanie po wczorajszym wzroście awersji do ryzyka), ale wg nas dzisiejsze dane z Polski również mogą pozostać nie bez znaczenia. Sądzymy, że lekką presję na krajową walutę mogą wyrzucić dane o eksporcie za lipiec, które będą wg nas słabe.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS nie uległy wczoraj istotnym zmianom, chociaż na początku sesji

stawki wyraźnie rosły w ślad za osłabiającymi się obligacjami z rynków bazowych i peryferyjnych. Ostatecznie, polskie IRS oraz rentowności zakończyły dzień blisko piątkowego zamknięcia, do czego mogła się przyczynić decyzja agencji Moody's, która nie zmieniła polskiego ratingu.

Inflacja CPI wyniosła w sierpniu -0,8% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem i wobec -0,9% r/r w lipcu. W ujęciu m/m ceny spadły o 0,2%. Dane o sierpniowej inflacji nie wnoszą wiele nowego do obrazu procesów cenowych w Polsce, a także są dla RPP argumentem za stabilizacją stóp procentowych. Odbicie inflacji wynikało przede wszystkim ze zmian cen żywności, które częściowo zależą od globalnego popytu i podaży, a także wzrostu cen ubezpieczeń, co ma związek m. in. z nowymi regulacjami nadzorczymi oraz wprowadzeniem podatku bankowego. Spodziewamy się, że w przyszłych miesiącach inflacja dalej będzie się pięła w górę i może osiągnąć dodatni poziom w grudniu.

Państwa UE zatwierdziły wczoraj swoje stanowisko w sprawie budżetu Unii na 2017 r. Wyплаты mają wynieść 133,8 mld €, czyli o 7% mniej niż w 2016 r. (143,9 mld €). Istotnej redukcji, bo aż o 24% uległy planowane wydatki na politykę spójności (do 37,1 mld € z 48,8 mld €). Budżet ten jest negatywny dla Polski, która jest dużym beneficjentem polityki spójności, i może oznaczać ograniczenie potencjału wzrostu inwestycji w najbliższych latach.

Narodowy Bank Polski przedstawił swoją opinię do prezydenckiego projektu zwrotu spreadów walutowych. Zdaniem NBP, nie doszacowano kosztów ustawy – koszt dla sektora bankowego może okazać się dwukrotnie większy niż założony (3,6-4,0 mld zł), nie uwzględniono także kosztów dla budżetu z tytułu nadpłaconego przez banki podatku dochodowego. Zdaniem banku centralnego, brak jest uzasadnienia dla nałożenia na banki zobowiązania do wypłaty karnych odsetek. Ekspert NBP wskazali także błędy w sposobie obliczenia należnego spreadu.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o lipcowym bilansie płatniczym. Będą one pierwszą wskazówką nt. tego jak radzi sobie polski eksport w III kw. Słabe dane o produkcji przemysłowej i mocny spadek eksportu w Niemczech sugerują, że wyniki polskiego eksportu również były rozczarowujące.

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

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBŪ:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3574	CZKPLN	0.1613
USDPN	3.8822	HUFPLN*	1.4060
EURUSD	1.1224	RUBPLN	0.0599
CHFPLN	3.9906	NOKPLN	0.4704
GBPPLN	5.1683	DKKPLN	0.5854
USDCNY	6.6799	SEKPLN	0.4570

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/09/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.324	4.346	4.325	4.341	4.346
USDPN	3.832	3.879	3.846	3.864	3.8668
EURUSD	1.120	1.129	1.125	1.123	-

Rynek stopy procentowej 12/09/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.76	2	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.27	-1	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.88	-1	1.09.2016	DS0726	2.791

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	0	0.97	0	-0.21	0
2L	1.76	0	1.05	0	-0.21	0
3L	1.80	1	1.12	0	-0.20	0
4L	1.87	1	1.18	1	-0.16	1
5L	1.94	1	1.24	1	-0.10	1
8L	2.15	2	1.43	1	0.18	2
10L	2.28	2	1.53	1	0.38	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	0
T/N	1.63	0
SW	1.60	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.69	0
6x9	1.67	0
9x12	1.66	-1
3x9	1.77	0
6x12	1.73	-1

Miary ryzyka fiskalnego

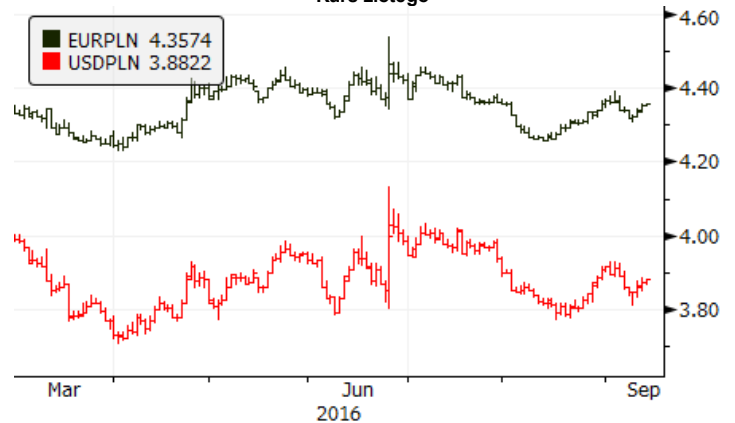
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	-3	2.85	3
Francja	28	0	0.29	0
Węgry	131	-1	2.92	-1
Hiszpania	77	2	1.04	-3
Włochy	134	1	1.24	0
Portugalia	288	7	3.14	0
Irlandia	65	1	0.47	0
Niemcy	16	0	-	-

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

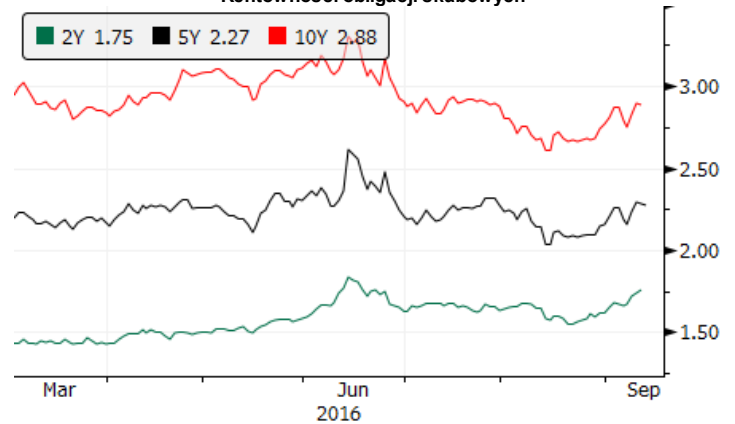
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

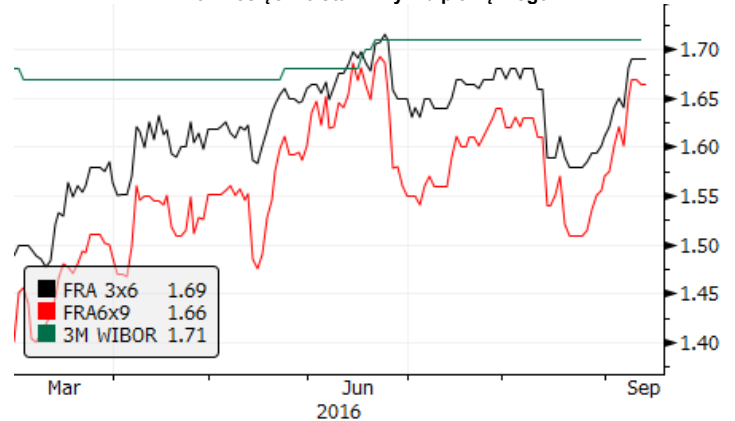
Kurs złotego



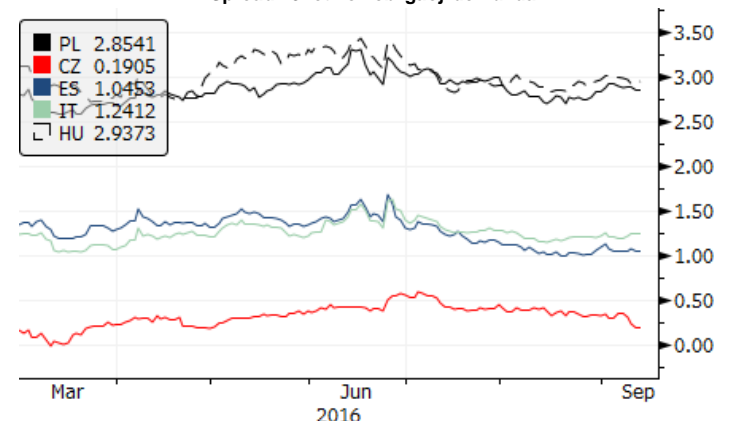
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (9 września)							
	PL	Decyzja Moody's			A2 (n)	A2 (n)	A2 (n)
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,4	-	-2,6
9:00	CZ	CPI	VIII	% r/r	0,7	-	0,6
16:00	US	Zapasy hurtowe	VII	% m/m	0,1	-	0,0
PONIEDZIAŁEK (12 września)							
14:00	PL	CPI	VIII	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
WTOREK (13 września)							
11:00	GE	Indeks ZEW	IX	pkt	56,0	-	57,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mIn €	-438	-367	-203
14:00	PL	Eksport	VII	mIn €	13 780	13 665	15 218
14:00	PL	Import	VII	mIn €	13 925	13 697	14 814
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	-0,4	-0,4**	-0,4
ŚRODA (14 września)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-0,7	-	0,6
14:00	PL	Podaż pieniądza	VIII	% r/r	10,7	10,5	10,7
CZWARTEK (15 września)							
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	0,2	-	0,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-0,1	-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	259
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX	pkt	1,0	-	2,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	-0,2	-	0,7
PIĄTEK (16 września)							
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	5,0	4,4	4,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VIII	% r/r	3,2	3,3	3,2
14:30	US	CPI	VIII	% m/m	0,1	-	0,0
16:00	US	Wstępny Michigan	IX	pkt	91,0	-	89,8

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** szacunek po danych inflacyjnych

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 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl