Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

14 września 2016

Eksport w lipcu poniżej prognoz

- **Rynek stabilizuje się po poniedziałkowym wzroście awersji do ryzyka**
- **Polski eksport poniżej prognoz**
- **EURPLN i USDPLN blisko lokalnych maksimów, wahania EURUSD coraz mniejsze**
- **Polski rynek stopy procentowej nadal bez dużych zmian**
- **Dzisiaj w Polsce podaż pieniądza, za granicą produkcja przemysłowa strefy euro**

Po poniedziałkowym załamaniu nastrojów we wtorek sytuacja na globalnym rynku wyraźnie się ustabilizowała, w czym nie przeszkodziły nawet nieco gorsze od prognoz dane z Niemiec. Indeks ZEW obrazujący ocenę bieżącej sytuacji spadł nieco mocniej od konsensusu, większe rozczarowanie zanotowano dla indeksu oczekiwań, który ustabilizował się 0,5 pkt ponad zerem. Europejskie indeksy giełdowe rozpoczęły sesję wzrostami, ale zysków nie udało się utrzymać do końca dnia, co nie miało jednak zbyt dużego negatywnego wpływu na waluty CEE. Dług z rynków bazowych i peryferii strefy euro był wczoraj stabilny.

Kurs EURUSD nie uległ wczoraj dużym zmianom i przez całą sesję oscylował miedzy poniedziałkowym szczytem na 1,127 i dołkiem 1,121. Zakres wahań stopniowo się zawęża, co według nas sugeruje, że wkrótce może nastąpić wyraźny ruch. Dzisiaj poznamy tylko produkcję przemysłową ze strefy euro, ale kolejne dni tego tygodnia będą bogate w dane z USA, które po ostatnich wypowiedziach członków FOMC mogą pomóc rozjaśnić nieco sytuację inwestorom przed przyszłotygodniową decyzją ws. stóp Fed.

Kursy EURPLN oraz USDPLN wahały się wczoraj w trendach bocznych tuż poniżej poniedziałkowych maksimów. Podobnie notowania przebiegały w przypadku EURHUF oraz USDRUB, w przypadku rubla widać było nieco większą presję na osłabienie z powodu znacznego spadku cen ropy (ok. 2% dla ropy Brent). Dane z Polski nie miały wyraźnego wpływu na złotego i wg nas do końca tygodnia kluczowe pozostaną wahania nastrojów na globalnych rynkach, w szczególności w reakcji na dane z USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej nie odnotowano wczoraj dużych zmian, podobnie jak w przypadku rynków zagranicznych rentowności i IRS pozostały blisko poziomów z poniedziałku. Polski rynek od początku tygodnia jest dość stabilny, ale kolejne dni mogą przynieść wzrost wahań. Szczególnie ważne mogą być dane z USA, które mogą wyraźnie wpłynąć na oczekiwania inwestorów przed przyszłotygodniową decyzją FOMC ws. stóp.

Deficyt obrotów bieżących wyniósł w lipcu 802 mln €, czyli więcej od naszych i rynkowych oczekiwań (odpowiednio 367 mln € i 438 mln €). Zaskoczenie wobec naszych prognoz wynikało przede wszystkim z tego, że eksport był słabszy (13,52 mld € wobec naszych oczekiwań 13,67 mld €), a import – wyższy (13,83 mld € wobec naszych oczekiwań 13,79 mld €, spadek o 7,3% r/r). W ujęciu rok do roku eksport spadł o 4,8% i był to najgorszy wynik od 2009 r. Spowolnienie eksportu było łatwe do przewidzenia, biorąc pod uwagę bardzo słabe wyniki produkcji przemysłowej w lipcu a także rozczarowujące dane o niemieckim eksporcie. Skala spowolnienia była jednak mocniejsza niż się spodziewaliśmy i naszym zdaniem skłania ona do wątpliwości co do możliwości szybkiego wzrostu polskiego eksportu w kolejnych miesiącach. Naszym zdaniem słabe wyniki handlu światowego i w szczególności niemieckiego będą miały negatywne przełożenie na polski eksport. Z kolei wsparciem dla importu będzie przyśpieszenie konsumpcji prywatnej.

Zgodnie z konsensusem i naszym szacunkiem po poniedziałkowych danych o CPI, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii pozostała w sierpniu bez zmian na -0,4% r/r z lipca. Pozostałe miary inflacji bazowej – po wyłączeniu cen administrowanych, cen najbardziej zmiennych i 15-proc. średnia obcięta – zanotowały wzrost o 0,1 pkt. proc. W przypadku wszystkich oprócz drugiej z wymienionych miar (która stopniowo rośnie), nadal nie widać zmiany trendu i roczne dynamiki pozostają wokół poziomów obserwowanych wcześniej w tym roku. Niemniej, prognozujemy, że inflacja bazowa – tak jak główny wskaźnik CPI – będzie w kolejnych miesiącach roku rosła.

Minister finansów, Paweł Szałamacha, powiedział wczoraj, że po sierpniu deficyt budżetowy nie przekroczył 30% z planowanych na ten rok 54,7 mld zł. Zwrócił uwagę, że pozytywne tendencje wpływów z podatków uległy w zeszły miesiącu wzmocnieniu i deficyt za cały rok „na pewno będzie niższy od założonego". Również sądzimy, że deficyt w 2016 r. będzie niższy niż w ustawie budżetowej, ale przede wszystkim jest to związane z wyższymi jednorazowymi wpływami (np. zyskiem NBP).

Minister pracy Elżbieta Rafalska powiedziała wczoraj, że od 1 stycznia 2017 r. minimalna emerytura zostanie podniesiona do 1000 zł z 882,56 zł obecnie. Wskaźnik waloryzacji emerytur ma wynieść 0,73%, przy czym minimalna waloryzacja kwotowa to 10 zł. Wg słów minister, koszt waloryzacji i podwyższenia emerytur to 2,6 mld zł.

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 Luziński	22 534 18 85
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	4.3496	CZKPLN	0.1610
USDPLN	3.8703	HUFPLN*	1.4029
EURUSD	1.1239	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.9657	NOKPLN	0.4698
GBPPLN	5.1171	DKKPLN	0.5844
USDCNY	6.6705	SEKPLN	0.4553

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **13/09/2016**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.332	4.359	4.337	4.354	4.352
USDPLN	3.850	3.887	3.861	3.875	3.8734
EURUSD	1.121	1.126	1.123	1.124	-

Rynek stopy procentowej **13/09/2016**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.77	1	1.09.2016	OK1018	1.647
PS0421 (5L)	2.30	-1	18.08.2016	PS0721	2.114
DS0726 (10L)	2.91	2	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	0.96	-1	-0.21	0
2L	1.76	0	1.04	-1	-0.21	0
3L	1.80	0	1.11	0	-0.19	1
4L	1.87	0	1.18	0	-0.14	2
5L	1.95	0	1.25	1	-0.08	2
8L	2.16	1	1.46	3	0.22	3
10L	2.28	1	1.56	3	0.42	4

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	0
3x9	1.77	0
6x12	1.73	0

Miary ryzyka fiskalnego

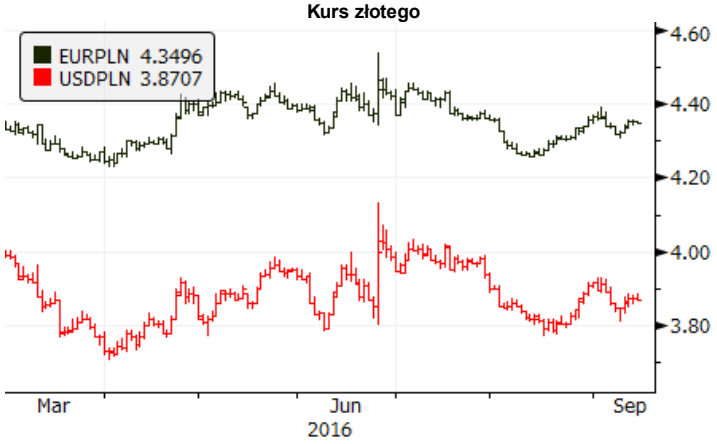
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	-3	2.81	-4
Francja	28	0	0.30	0
Węgry	131	-1	2.89	-2
Hiszpania	77	2	1.03	-1
Włochy	133	-1	1.25	1
Portugalia	289	2	3.21	7
Irlandia	65	1	0.46	0
Niemcy	16	0	-	-

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

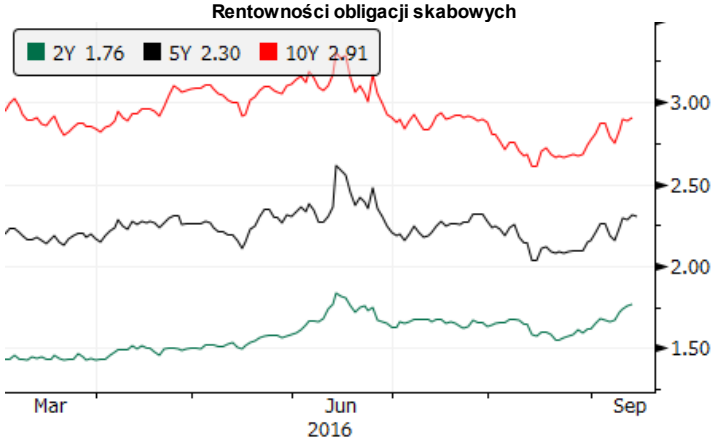
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

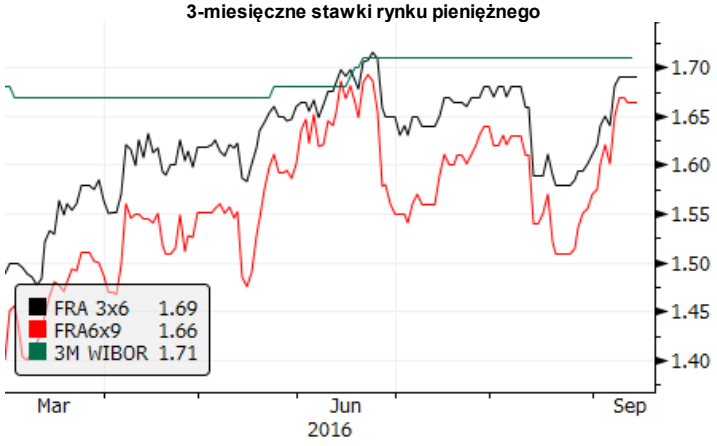
Kurs złotego



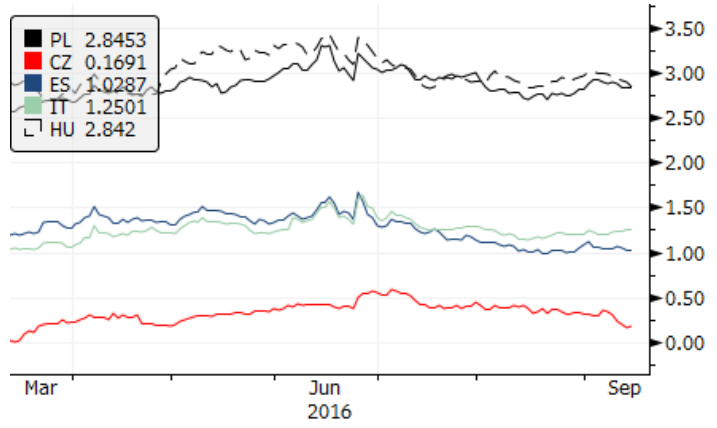
Rentowności obligacji skabowych



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)**	**A2 (n)**
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,4	-	-2,6	0,2
9:00	CZ	CPI	VIII	% r/r	0,7	-	0,6	0,5
16:00	US	Zapasy hurtowe	VII	% m/m	0,1	-	0,0	0,0
		PONIEDZIAŁEK (12 września)						
14:00	**PL**	**CPI**	**VIII**	**% r/r**	**-0,8**	**-0,8**	**-0,8**	**-0,9**
		WTOREK (13 września)						
11:00	GE	Indeks ZEW	IX	pkt	56,0	-	55,1	57,6
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**VII**	**mln €**	**-438**	**-367**	**-802**	**-203**
14:00	**PL**	**Eksport**	**VII**	**mln €**	**13 780**	**13 665**	**13 519**	**15 218**
14:00	**PL**	**Import**	**VII**	**mln €**	**13 925**	**13 697**	**13 832**	**14 814**
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**VIII**	**% r/r**	**-0,4**	**-0,4****	**-0,4**	**-0,4**
		ŚRODA (14 września)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-1,0	-		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