

CODZIENNIK

31 marca 2017

Inflacja w marcu prawdopodobnie nie wzrosła

- **Mieszane dane z USA, nastrój na rynku stabilny**
- **Złoty bez dużych zmian do euro i dolara, EURUSD chwilowo w dół**
- **Krajowe IRS i rentowności wznowiają spadki**
- **Dzisiaj w Polsce wstępna marcowa inflacja, za granicą ważne dane ze strefy euro i USA**

Czwartkowa sesja na globalnym rynku przebiegała w podobnej atmosferze co środowa. Na rynkach giełdowych indeksy lekko rosły, rentowności obligacji dalej spadały, a na rynku walutowym zmiany w dalszym ciągu były nieznaczne (poza funtem, który odrabiał straty po środowym osłabieniu). Ostateczny PKB za IV kw. w USA nieznacznie przekroczył prognozy (głównie dzięki konsumpcji prywatnej), ale z drugiej strony tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była wyższa od prognoz. W efekcie, dane nie miały istotnego wpływu na notowania. Istotniejsze okazały się wstępne odczyty inflacyjne dla niektórych państw strefy euro (m.in. Niemiec), które były wyraźnie poniżej oczekiwań, przyczyniając się do umocnienia europejskiego długu i lekkiego osłabienia wspólnej waluty.

Kurs EURUSD spadł wczoraj trzecią sesję z rzędu, zbliżając się do 1,07, a w nocy kontynuował ten trend aż do 1,068. Presję na euro wywierały m.in. niższe od prognoz dane inflacyjne z Eurolandu. Dzisiaj poznamy odczyt inflacji dla całej strefy euro, a dodatkowo pojawiają się nowe dane z USA. Na koniec tygodnia wahania EURUSD mogą więc wzrosnąć. Wiele wskazuje na to, iż seria czterech kolejnych tygodni aprecjacji euro zostanie przerwana.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj blisko 4,22 pozostając nieco powyżej tegorocznego dołka na 4,212 ustanowionego w śróde po zakończeniu krajowej sesji. Podobnie jak dzień wcześniej, kurs zbliżył się do 4,21 wieczorem. USDPLN pozostał stabilny blisko 3,93, ale dziś rano jest nieco wyżej za sprawą nocnego umocnienia dolara. Inne waluty regionu wahały się wczoraj nieco mocniej, co dotyczyło m.in. czeskiej korony. Tamtejszy bank centralny utrzymał stopy procentowe bez zmian i nie

zdecydował o rezygnacji z polityki utrzymywania kursu EURCZK powyżej 27,0. Zmienił jednak strategię względem tego celu – zrezygnował z deklaracji zniesienia tej granicy w mniej więcej w połowie 2017 r. i teraz może to zrobić w dowolnym momencie. EURCZK wzrósł dość wyraźnie do 27,23 z 27,02, co mogło wynikać z tego, że część inwestorów liczyła na uwolnienie kursu już na wczorajszym posiedzeniu. Forint i rubel zyskały wczoraj lekko na wartości.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności obligacji spadły po kilku dniach stabilizacji, podążając za rynkami zagranicznymi. W efekcie, rentowność 10-letniego benchmarku znowu obniżyła się do ok. 3,50%, obie krzywe obniżyły się o 2-3 pb. Dzisiaj inwestorzy będą oczekiwali na wstępne dane o marcowej inflacji i informację o podaży SPW na II kwartał. Nasza prognoza CPI jest poniżej konsensusu (szczegóły poniżej), ale różnica nie jest duża. Poza tym wczorajsze niższe od oczekiwań dane inflacyjne z Niemiec i Hiszpanii mogły obniżyć oczekiwania analityków i inwestorów dot. odczytu dla Polski.

Dzisiaj o 14:00 GUS opublikuje wstępne dane o CPI za marzec. Spodziewamy się marcowej inflacji na poziomie 2,2% r/r, bez zmian wobec lutego (konsensus rynkowy wg PAP i Bloomberg to 2,3%). Choć główny wskaźnik pozostał według nas stabilny, to w poszczególnych kategoriach zaobserwujemy różne tendencje cenowe. Szacujemy, że w marcu obniżyły się ceny gazu i paliw (te drugie o ok. 2% m/m), ale efekt przeceny w tych kategoriach został zniwelowany przez droższe mięso (zwłaszcza drób) i papierosy oraz przez efekt niskiej bazy w kulturze i rekreacji (w marcu 2016 r. mocno obniżono ceny telewizji kablowej). Naszym zdaniem w górę wyraźnie poszła inflacja bazowa, do 0,6% r/r z 0,3% r/r w lutym. Uważamy, że w kolejnych miesiącach dynamika CPI pozostanie blisko 2,0% r/r a w grudniu może tymczasowo się obniżyć ze względu na efekt bazy statystycznej.

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

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2137	CZKPLN	0.1550
USDPLN	3.9439	HUFPLN*	1.3655
EURUSD	1.0684	RUBPLN	0.0702
CHFPLN	3.9416	NOKPLN	0.4601
GBPPLN	4.9170	DKKPLN	0.5665
USDCNY	6.8924	SEKPLN	0.4415

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

30/03/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.214	4.244	4.237	4.221	4.2292
USDPLN	3.907	3.948	3.911	3.926	3.9402
EURUSD	1.074	1.084	1.083	1.075	-

Rynek stopy procentowej

30/03/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	2.02	0	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.91	-4	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.51	-3	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	1.38	1	-0.22	0
2L	1.94	-2	1.63	2	-0.13	-1
3L	2.09	-2	1.82	2	-0.04	-1
4L	2.25	-2	1.96	3	0.07	-1
5L	2.39	-3	2.07	3	0.18	-2
8L	2.68	-2	2.30	3	0.55	-1
10L	2.84	-2	2.40	3	0.76	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.16	-5
T/N	1.40	-4
SW	1.57	-1
2W	1.63	0
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.74	0
3x6	1.74	0
6x9	1.76	0
9x12	1.81	0
3x9	1.81	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.17	-3
Francja	49	1	0.62	1
Węgry	116	1	2.95	1
Hiszpania	74	2	1.30	0
Włochy	169	1	1.98	17
Portugalia	237	9	3.61	1
Irlandia	49	2	0.62	0
Niemcy	17	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

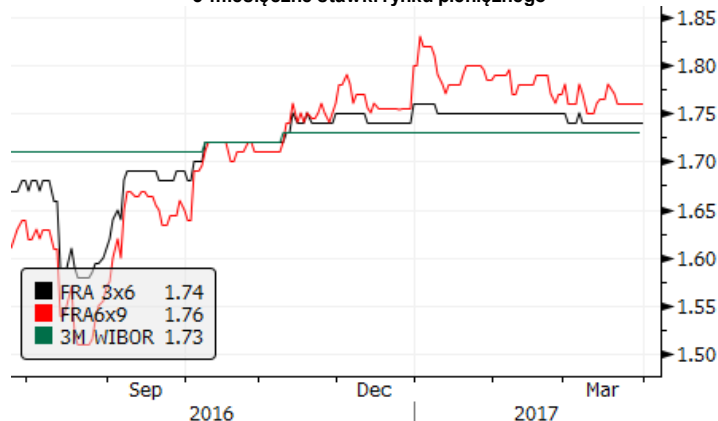
Kurs złotego



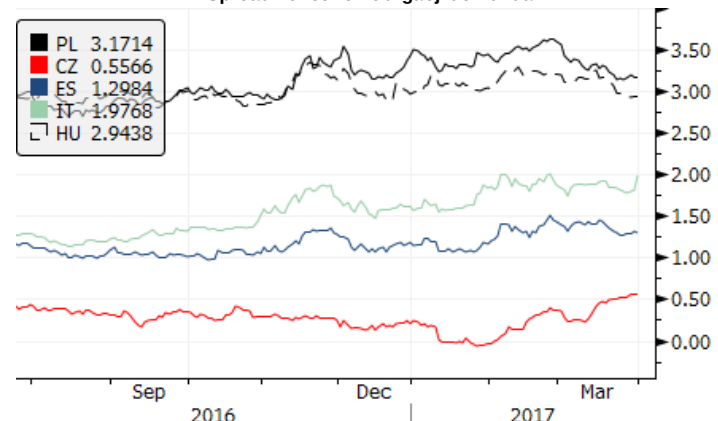
Rentowności obligacji skarbowych



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 (24 marca)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	56,5	-	58,3	56,8
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	55,3	-	56,2	55,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% m/m	1,3	-	1,7	2,3
PONIEDZIAŁEK (27 marca)								
10:00	DE	Indeks Ifo	III	pkt	110,8	-	112,3	111,1
WTOREK (28 marca)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90	0,90
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	III	pkt	114,0	-	125,6	116,1
ŚRODA (29 marca)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	2,5	-	5,5	-2,8
CZWARTEK (30 marca)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego	II	%	0,05	-	0,05	0,05
14:30	US	Trzeci szacunek PKB	IV kw.	% kw./kw.	2,0	-	2,1	1,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	247	-	258	261
PIĄTEK (31 marca)								
9:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,7	-		1,9
11:00	EZ	Wstępny HICP	III	% r/r	1,8	-		2,0
14:00	PL	Wstępny CPI	III	% r/r	2,3	2,2		2,2
14:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	II	% m/m	0,2	-		0,2
16:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	97,6	-		97,6

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