

CODZIENNIK

12 kwietnia 2017

Rosną obawy o sytuację geopolityczną

- **Mocne dane z Niemiec poprawiły chwilowo nastrój na rynku, ale napięcie geopolityczne zwiększa awersję do ryzyka**
- **Niższe ceny warzyw pchnęły inflację w dół w marcu**
- **Złoty nieco słabszy do euro i mocniejszy do dolara, kurs EURUSD lekko w górę**
- **Krajowe IRS i rentowności nieco w dół**
- **Dzisiaj w kraju dane o inflacji bazowej**

Wtorek przyniósł chwilowe odreagowanie po poniedziałkowym pogorszeniu globalnego nastroju. Przyczynić się do tego mogły dużo lepsze od oczekiwań dane z Niemiec. Indeks ZEW obrazujący bieżące nastroje wzrósł w marcu znacznie mocniej od prognoz i znalazł się powyżej 80 pkt, osiągając najwyższy poziom od lipca 2011. Indeks obrazujący oczekiwania również zaskoczył na plus. W reakcji na te dane giełdy w Europie lekko odbiły. Jednak ruch ten nie był trwały i pod koniec sesji ceny akcji zaczęły spadać, ponieważ na rynkach zaczęły przeważać obawy związane z sytuacją geopolityczną – rośnie napięcie związane z konfliktem w Syrii oraz stosunkami dyplomatycznymi z Koreą Północną. W reakcji na podwyższoną awersję do ryzyka wzrosły ceny złota i kurs jena, umocniły się też obligacje na rynkach bazowych. Euro zyskało natomiast do dolara.

Inflacja CPI w Polsce wyniosła w marcu 2,0% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. W skali miesiąca ceny spadły o 0,1% m/m. Tak, jak podejrzewaliśmy, spadek inflacji z 2,2% r/r w lutym wynikał przede wszystkim z niższych cen żywności (-0,3% m/m), a w szczególności warzyw, które potaniały o 5,4% m/m – najmocniej w tym miesiącu od co najmniej 10 lat. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach inflacja utrzyma się w okolicy 2% r/r, a pod koniec roku będzie bliżej 1,5% r/r, głównie ze względu na efekt wysokiej bazy statystycznej. Inflacja bazowa będzie się pięła w górę do ok. 1,6-1,7% r/r pod koniec roku. Takie tendencje inflacyjne będą naszym zdaniem sprzyjać utrzymaniu stóp procentowych NBP na obecnym poziomie.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o marcowej inflacji bazowej. Wg naszych szacunków, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 0,7% r/r – najwyższej od 2014 r. Konsensus rynkowy wg Bloomberg'a wynosi 0,5% r/r.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj nieco powyżej 1,06 w reakcji na wyraźnie lepsze od oczekiwań dane z Niemiec. Zakres zmian był jednak tylko nieznacznie większy niż dzień wcześniej. Skala i tempo ruchu sugerują, że w tygodniu przed Świętami rynek nie będzie zbyt mocno reagował na napływające dane z globalnej gospodarki.

Kurs EURPLN wzrósł we wtorek w trakcie sesji powyżej 4,245, a wieczorem chwilowo przekroczył 4,25. USDPLN wcześniej rano wzrósł chwilowo do 4,01. Z innych walut CEE, forint też stracił do euro (EURHUF po południu przekroczył 312, do czego przyczyniła się m.in. wyraźnie niższa od prognoz marcową inflacja na Węgrzech), a rubel pozostał stabilny do dolara. Czeska korona straciła natomiast do wspólnej waluty. Wygląda na to, że impuls spadkowy EURCZK powoli się już wyczerpuje. Kurs może się ustabilizować blisko 26,5, a w dalszej części roku kontynuować może spadki, ale już w wolniejszym tempie. Jeśli napięcie geopolityczne na świecie nie ustąpi, może to być istotny czynnik negatywnie wpływający na kursy walut w naszym regionie w najbliższych dniach.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności lekko spadły, o nie więcej niż 2 pb. Obligacje krajów peryferyjnych strefy euro traciły, natomiast na rynkach bazowych rentowności obniżyły się pod wpływem wzrostu popytu na bezpieczne aktywa w obliczu rosnącego napięcia geopolitycznego.

Członek RPP, Rafał Sura, powiedział wczoraj w wywiadzie dla agencji Reuters, że jeśli inflacja się ustabilizuje (za czym jego zdaniem przemawia oczekiwana stabilizacja na rynku ropy naftowej), to stopy procentowe powinny pozostać bez zmian przynajmniej do I kw. 2018, o ile gospodarka będzie rosła w tempie zgodnym z prognoząmi. Jego wypowiedź nie zmienia naszych prognoz zakładających pierwszą podwyżkę stóp pod koniec 2018 r.

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

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	4.2440	CZKPLN	0.1590
USDPLN	3.9968	HUFPLN*	1.3607
EURUSD	1.0618	RUBPLN	0.0703
CHFPLN	3.9723	NOKPLN	0.4655
GBPPLN	4.9924	DKKPLN	0.5706
USDCNY	6.8948	SEKPLN	0.4422

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/04/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.218	4.240	4.228	4.238	4.2415
USDPLN	3.973	4.004	3.988	3.998	4.0009
EURUSD	1.057	1.061	1.060	1.060	-

Rynek stopy procentowej

11/04/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.99	-1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.89	-2	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.44	-4	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	1.93	0	1.57	-3	-0.16	0
3L	2.08	-1	1.73	-3	-0.08	0
4L	2.23	-1	1.85	-4	0.02	0
5L	2.37	-1	1.95	-4	0.14	1
8L	2.68	-1	2.18	-5	0.50	1
10L	2.84	0	2.28	-4	0.71	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	1
T/N	1.65	1
SW	1.60	0
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	1.77	0
9x12	1.80	0
3x9	1.80	0
6x12	1.82	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	3.24	-3
Francja	58	1	0.75	-1
Węgry	116	1	3.09	2
Hiszpania	82	7	1.43	1
Włochy	188	4	2.08	1
Portugalia	254	2	3.64	1
Irlandia	52	0	0.74	-1
Niemcy	18	1	-	-

*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



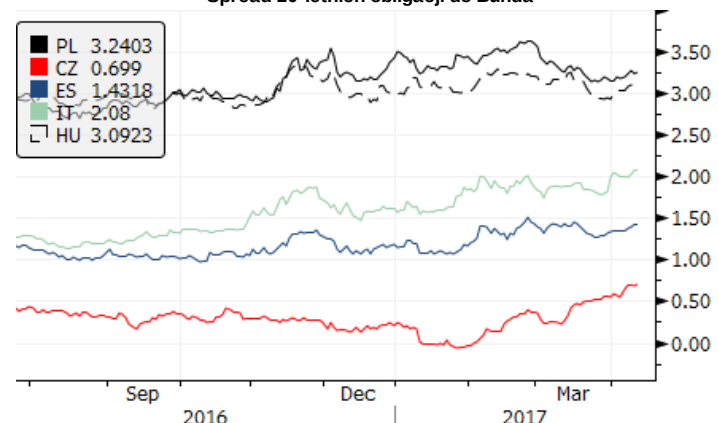
Rentowności obligacji skarbowych



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 (7 kwietnia)							
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,2	-	2,2
8:00	DE	Eksport	II	% m/m	-0,5	-	2,4
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	III	tys.	180	-	219
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,7	-	4,7
PONIEDZIAŁEK (10 kwietnia)							
9:00	CZ	CPI	III	% r/r	2,6	-	2,6
WTOREK (11 kwietnia)							
9:00	HU	CPI	III	% r/r	3,1	-	2,9
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1,9	-	0,2
11:00	DE	Indeks ZEW	IV	pkt	77,5	-	80,1
14:00	PL	CPI	III	% r/r	2,0	2,0	2,2
ŚRODA (12 kwietnia)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	0,5	0,7**	0,3
CZWARTEK (13 kwietnia)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-100	-357	2457
14:00	PL	Eksport	II	mln €	15 356	15 064	14 976
14:00	PL	Import	II	mln €	15 300	15 300	14 751
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	234
16:00	US	Wstępny Michigan	IV	pkt	97,0	-	96,9
PIĄTEK (14 kwietnia)							
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	8,7	8,3	8,2
14:30	US	CPI	III	% m/m	0,0	-	0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	0,0	-	0,1

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** szacunek po danych o inflacji

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