

# CODZIENNIK

12 maja 2017

## Dzisiaj dane o inflacji i decyzja Moody's

- **Niewielkie zmiany na globalnym rynku, niemiecki PKB zgodny z oczekiwaniami**
- **KE publikuje nowe prognozy gospodarcze**
- **Złoty słabszy do euro i dolara, EURUSD chwilowo w dół**
- **Obligacje państw CEE zyskują, Europa Zachodnia traci**
- **Dzisiaj w Polsce dane o kwietniowej inflacji i decyzja Moody's ws. ratingu, za granicą dane z USA**

W czwartek na globalnych rynkach panowała spokojna atmosfera. Giełdy zakończyły dzień w mieszanych nastrojach. Bank Anglii utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie i poinformował, że pierwsza podwyżka może nastąpić dopiero pod koniec 2019 r. Wzrost apetytu na ryzyko przyczynił się do spadku rentowności na rynkach naszego regionu przy jednoczesnej wyprzedaży obligacji na rynkach bazowych. Na rynku surowców rosły ceny ropy naftowej oraz miedzi, które znalazły się na tygodniowych maksimach.

Wg wstępnego odczytu, niemiecki PKB wzrósł o 1,7% r/r w I kw. 2017 r., zgodnie z oczekiwaniami. Niemiecki urząd statystyczny nie podał jeszcze pełnej dekompozycji wzrostu, ale zasugerował dobry wzrost inwestycji oraz eksportu. Taka struktura wzrostu jest korzystna dla popytu na polskie produkty i będzie wspierać polski eksport. Spodziewamy się, że w tym roku niemiecka gospodarka wzrośnie o 1,8%.

Wczoraj Komisja Europejska (KE) opublikowała swoje wiosenne prognozy gospodarcze. KE oczekuje, że polski PKB wzrośnie w tym roku o 3,5% (z 3,2% szacowanych pod koniec 2016 r.; my oczekujemy 3,6%), a w kolejnym spowolni do 3,2%, co jest poniżej naszej prognozy (3,3%). Inflacja HICP powinna w tym roku ukształtować się na poziomie 1,8%, a w 2018 2,1%. Komisja zwraca uwagę na malejące zasoby na rynku pracy (bezrobocie na koniec 2018 r. ma wynieść 4,4%), które mogą ciążyć niektórym sektorom gospodarki i ograniczyć inwestycje infrastrukturalne (my też od jakiegoś czasu zwracamy na to uwagę). Po stronie ryzyk pojawia się też możliwość pogorszenia nastrojów w biznesie, co może mieć negatywny wpływ na decyzje przedsiębiorstw dotyczące inwestycji. Komisja przewiduje, że w latach 2017-2018 deficyt budżetowy sięgnie 2,9% PKB, a zwiększające się wydatki zostaną zrekomensowane rosnącymi wpływami z VAT. Na koniec 2018 r. Komisja prognozuje, że polski dług do PKB powinien zbliżyć się do 55%.

Po otwarciu wczorajszej sesji EURUSD spadał, a lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy dodatkowo

umocniły dolara i kurs sięgnął 1,084. W dalszej części dnia euro odrobiło wcześniejsze straty i EURUSD wrócił w okolice 1,087 – do poziomu z otwarcia sesji. Notowania EURUSD mogą być dziś pod wpływem danych z gospodarki USA (CPI, sprzedaż detaliczna, nastroje konsumentów).

Złoty w czwartek osłabiał się do głównych walut. Kurs EURPLN od rana rósł i oddał cały środowy spadek. Pomimo umocnienia polskich obligacji, złoty zakończył dzień blisko 4,22 za euro. Podobnie polska waluta zachowywała się wobec dolara – kurs USDRUB wzrósł przejściowo do prawie 3,90. Rosnące kolejny dzień ceny ropy wsparły rubla, a kurs USDRUB oscylował blisko poziomów z początku maja. Pozostałe waluty naszego regionu odnotowały niewielkie zmiany. Węgierski forint zakończył notowania w pobliżu środowego zamknięcia, a kurs EURCZK utrzymywał się na poziomie 26,6.

Po środowym umocnieniu na bazowych rynkach długu, w czwartek obligacje krajów strefy euro traciły. Rentowność 10-letniego Bunda była powyżej 0,43%. W czwartek inwestorzy kolejny dzień kupowali z kolei dług krajów CEE. Polska 10-lątka była handlowana przy rentowności 3,34% po spadku o ponad 5 pb. Jeszcze bardziej zyskiwały obligacje węgierskie oraz rosyjskie. Obecnie 10-letni spread polskiego benchmarku do Bunda wynosi 295 pb, a dla węgierskich 272 pb. Rynek IRS, w przeciwieństwie do rynku długu, pozostał w czwartek stabilny. Asset spread zawężał się w rezultacie do 50 pb.

Dzisiaj poznamy odczyt inflacji CPI za kwiecień w Polsce, która naszym zdaniem powinna ustabilizować się blisko 2% przez większość tego roku, z możliwym osunięciem się nieco niżej. Dostrzegamy ryzyko dodatnich zaskoczeń w cenach żywności w dalszej części roku z uwagi na niesprzyjającą pogodę w ostatnich tygodniach, które były kluczowe dla wielkości zbiorów owoców. Wciąż zakładamy, że CPI obniży się do 1,5% r/r w grudniu, a inflacja bazowa do tego czasu urośnie do 1,5% r/r.

Dziś Moody's powinien wydać ocenę ryzyka kredytowego dla Polski. Nie można wykluczyć, że agencja podniesie perspektywę ratingu z negatywnej na stabilną (Fitch i S&P pokazują stabilną). Zaskakująco dobre dane makro w I kw. mogłyby uzasadnić takie działanie, ale w maju 2016 r. Moody's określił odporność gospodarki jako powód utrzymania oceny bez zmian. Natomiast decyzję w sprawie perspektywy oceny kredytowej podjął widząc działania w stronę obniżenia wieku emerytalnego, sygnały rozluźnienia dyscypliny fiskalnej i ryzyko pogorszenia klimatu inwestycyjnego.

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Izabela Sajdak, CFA 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 | 4.2223 | CZKPLN  | 0.1589 |
| USDPLN | 3.8839 | HUFPLN* | 1.3604 |
| EURUSD | 1.0871 | RUBPLN  | 0.0681 |
| CHFPLN | 3.8543 | NOKPLN  | 0.4517 |
| GBPPLN | 5.0050 | DKKPLN  | 0.5675 |
| USDCNY | 6.9026 | SEKPLN  | 0.4374 |

\*za 100HUF

## Poprzednia sesja na rynku FX 11/05/2017

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.207 | 4.230 | 4.212    | 4.221  | 4.215  |
| USDPLN | 3.866 | 3.898 | 3.875    | 3.884  | 3.8744 |
| EURUSD | 1.084 | 1.089 | 1.087    | 1.087  | -      |

## Rynek stopy procentowej 11/05/2017

## Obligacje na rynku międzybankowym

| Obligacja (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| OK0419 (2L)        | 1.98 | -1          | 23.03.2017      | OK0419 | 2.049         |
| PS0422 (5L)        | 2.83 | -4          | 23.03.2017      | PS0422 | 2.945         |
| DS0727 (10L)       | 3.36 | -5          | 23.03.2017      | DS0727 | 3.568         |

## Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.76 | -1          | 1.39 | 0           | -0.23 | 0           |
| 2L     | 1.93 | -1          | 1.60 | 0           | -0.13 | 0           |
| 3L     | 2.09 | -2          | 1.76 | 0           | -0.02 | 0           |
| 4L     | 2.26 | -2          | 1.88 | 0           | 0.10  | 0           |
| 5L     | 2.39 | -2          | 1.99 | 0           | 0.23  | -1          |
| 8L     | 2.68 | -2          | 2.22 | 1           | 0.61  | -1          |
| 10L    | 2.83 | -2          | 2.32 | 1           | 0.83  | -1          |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.62 | -1          |
| T/N    | 1.62 | -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    | 1.75 | -2          |
| 9x12   | 1.81 | 0           |
| 3x9    | 1.80 | 0           |
| 6x12   | 1.83 | 0           |

## Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 71         | -1          | 2.93        | -5          |
| Francja    | 29         | 0           | 0.44        | 0           |
| Węgry      | 116        | 1           | 2.63        | 2           |
| Hiszpania  | 66         | 0           | 1.20        | 0           |
| Włochy     | 160        | 1           | 1.85        | -1          |
| Portugalia | 201        | -2          | 2.95        | 0           |
| Irlandia   | 39         | 0           | 0.46        | 4           |
| 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



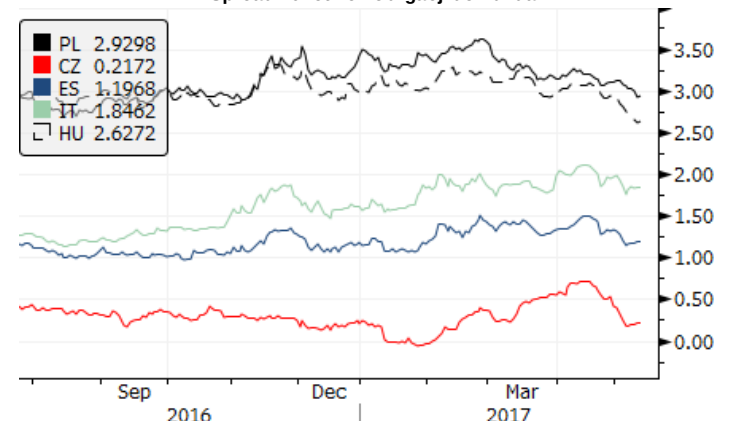
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA          | KRAJ | WSKAŹNIK                     | OKRES | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |      |
|-----------------------|------|------------------------------|-------|----------|-------|------------|----------------------|------|
|                       |      |                              |       | RYNEK    | BZWBK |            |                      |      |
| PIĄTEK (5 maja)       |      |                              |       |          |       |            |                      |      |
| 14:30                 | US   | Zatrudnienie poza rolnictwem | IV    | tys.     | 190   | -          | 211                  | 79   |
| 14:30                 | US   | Stopa bezrobocia             | IV    | % r/r    | 4,6   | -          | 4,4                  | 4,5  |
| PONIEDZIAŁEK (8 maja) |      |                              |       |          |       |            |                      |      |
| 8:00                  | DE   | Zamówienia przemysłowe       | III   | % m/m    | 1,0   | -          | 1,0                  | 3,4  |
| WTOREK (9 maja)       |      |                              |       |          |       |            |                      |      |
| 8:00                  | DE   | Eksport                      | III   | % m/m    | 0,2   | -          | 0,4                  | 0,9  |
| 8:00                  | DE   | Produkcja przemysłowa        | III   | % m/m    | -0,7  | -          | -0,4                 | 1,8  |
| ŚRODA (10 maja)       |      |                              |       |          |       |            |                      |      |
| 9:00                  | CZ   | Produkcja przemysłowa        | III   | % r/r    | 9,5   | -          | 10,9                 | 2,7  |
| 9:00                  | CZ   | CPI                          | IV    | % r/r    | 2,3   | -          | 2,0                  | 2,6  |
| 9:00                  | HU   | CPI                          | IV    | % r/r    | 2,3   | -          | 2,2                  | 2,7  |
| CZWARTEK (11 maja)    |      |                              |       |          |       |            |                      |      |
| 14:30                 | US   | Liczba nowych bezrobotnych   | tyg.  | tys.     | 245   | -          | 236                  | 238  |
| PIĄTEK (12 maja)      |      |                              |       |          |       |            |                      |      |
|                       | PL   | Decyzja Moody's ws. ratingu  |       |          |       |            |                      |      |
| 8:00                  | DE   | Wstępny PKB                  | I kw. | % r/r    | 1,7   | -          | 1,7                  | 1,7  |
| 11:00                 | EZ   | Produkcja przemysłowa        | III   | % r/r    | 2,4   | -          |                      | 1,2  |
| 14:00                 | PL   | CPI                          | IV    | % r/r    | 2,0   | 2,0        |                      | 2,0  |
| 14:00                 | PL   | Podaż pieniądza              | IV    | % r/r    | 7,2   | 7,3        |                      | 7,7  |
| 14:30                 | US   | CPI                          | IV    | % m/m    | 0,2   | -          |                      | -0,3 |
| 14:30                 | US   | Sprzedaż detaliczna          | IV    | % m/m    | 0,6   | -          |                      | -0,2 |
| 16:00                 | US   | Wstępny Michigan             | V     | pkt      | 97,0  | -          |                      | 97,0 |

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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)