CODZIENNIK

14 czerwca 2017

Fed w centrum uwagi

- **Poprawa nastrojów, dane z Niemiec mieszane**
- **Polskie eksport i import poniżej prognoz, saldo obrotów bieżących bliskie oczekiwaniom; inflacja bazowa zaskakuje w dół**
- **Złoty stabilny do głównych walut, niewielkie zmiany EURUSD**
- **Krajowe IRS i rentowności tym razem nieco w górę**
- **Dziś decyzja FOMC, sprzedaży detaliczna i CPI z USA**

Wtorkowa sesja przyniosła odreagowanie po poniedziałkowym wzroście awersji do ryzyka i indeksy giełdowe w Europie lekko odbiły wspierając nieco niektóre z walut CEE. Tymczasem na rynku długu zmiany były niewielkie i niejednoznaczne. Dane z Niemiec miały mieszany wydźwięk. Indeks ZEW dla bieżącej sytuacji przekroczył oczekiwania rosnąc mocniej od oczekiwań i osiągając najwyższy poziom od lipca 2011, ale indeks obrazujący oczekiwania zanotował niespodziewany spadek po trzech kolejnych miesiącach wzrostów.

EURUSD wahał się wczoraj wokół 1,12, a dzienny zakres wahań był najmniejszy od końca maja. Brak kierunkowego ruchu mógł wynikać z oczekiwania na dzisiejszą wieczorną decyzję FOMC oraz z mieszanych danych z Niemiec. Jak już pisaliśmy w poprzednich raportach, sądzimy że podwyżka stóp Fed może umocnić dolara. Dla reakcji rynku istotna będzie również retoryka szefowej Fed na konferencji prasowej i nowe prognozy inflacji i PKB przedstawione przez amerykański bank centralny. Dzisiejsze dane o sprzedaży detalicznej oraz inflacji z amerykańskiej gospodarki i produkcja przemysłowa dla strefy euro raczej nie powinny istotnie wpłynąć na kurs.

Kursy EURPLN i USDPLN pozostały wczoraj stabilne wahając się odpowiednio blisko 4,195 i 3,74. Ograniczona zmienność była wynikiem bliskich oczekiwaniom danych z Polski o saldzie obrotów bieżących i wyczekiwania na wieczorną decyzję FOMC. Korona czeska zyskała natomiast lekko do euro. Wg nas, istnieje ryzyko, że podwyżką stóp Fed może wywrzeć negatywną presję na krajową walutę w wyniku zawężania się wciąż pozytywnego dysparytetu stóp procentowych między Polską i USA. Wczorajsza decyzja Komisji Europejskiej o podjęciu kroków prawnych wobec Polski, Czech i Węgier w związku z ich niestosowaniem się do unijnych zasad nie zaszkodziła walutom regionu. Nie przeszkodziło to forintowi w dojściu do najmocniejszego poziomu wobec euro od listopada ub.r. GBPPLN dotarł do 4,78 dzięki doniesieniom o udanych rozmowach koalicyjnych premier Theresy May i zaskakująco silnemu odczytowi brytyjskiej inflacji (do 2,9% r/r, czyli najwyżej od czterech lat).

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności lekko wzrosły o 1-2 pb w ślad za Bundem. Na peryferiach strefy euro obligacje jeszcze nieco zyskały. W oczekiwaniu na decyzję ws. stóp Fed wahania powinny pozostać ograniczone. W naszej ocenie, wydźwięk posiedzenia FOMC może wywrzeć wzrostową presję na polskie stawki IRS i rentowności, a brak sesji jutro w kraju może tę reakcję wzmocnić.

Deficyt na rachunku obrotów bieżących wyniósł w kwietniu 275 mln € i nie odbiegł od rynkowych oczekiwań. Jednakże szczegółowe dane, które stały za takim wynikiem przyniosły zaskoczenie – zarówno eksport jak i import okazały się dużo słabsze niż oczekiwano. Konsensus rynkowy był naszym zdaniem wyraźnie przestrzelony jeśli chodzi o eksport, gdyż słabość produkcji przemysłowej w kwietniu podpowiadała, że wynik tej kategorii będzie mizerny (0,6% r/r). Możliwe, że ten sam efekt pociągnął w dół import (+3,4% r/r), ale z kolei niski odczyt w tej kategorii był zaskoczeniem także dla nas, gdyż nie jest spójny z mocnym wzrostem konsumpcji prywatnej. Naszym zdaniem niska stopa wzrostu importu może sugerować, że jeszcze nie rozpoczęło się ożywienie inwestycyjne. Według naszych szacunków 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących wyniósł 0,2% PKB wobec 0,0% PKB w marcu.

W maju inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadła do 0,8% r/r z 0,9% r/r w kwietniu. Głównym czynnikiem wywierającym presję spadkową na bazowy CPI były niższe ceny w kategoriach transport i zdrowie, które zrównoważyły wzrost cen usług telekomunikacyjnych. Naszym zdaniem CPI po wyłączeniu cen żywności i energii przez kilka miesięcy pozostanie blisko aktualnego poziomu, a następnie może wspiąć się powyżej 1,0% r/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 Luziński	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	4.1979	CZKPLN	0.1604
USDPLN	3.7406	HUFPLN*	1.3719
EURUSD	1.1221	RUBPLN	0.0657
CHFPLN	3.8653	NOKPLN	0.4441
GBPPLN	4.7830	DKKPLN	0.5644
USDCNY	6.7971	SEKPLN	0.4308

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/06/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.190	4.198	4.196	4.192	4.1921
USDPLN	3.734	3.748	3.747	3.742	3.7379
EURUSD	1.119	1.123	1.120	1.120	-

Rynek stopy procentowej 13/06/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.93	6	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.59	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.16	2	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	1.40	1	-0.25	0
2L	1.88	1	1.56	2	-0.18	0
3L	1.98	0	1.69	3	-0.09	1
4L	2.09	0	1.79	4	0.02	1
5L	2.21	0	1.87	4	0.14	2
8L	2.49	1	2.08	4	0.53	2
10L	2.64	0	2.18	4	0.76	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	0
T/N	1.56	0
SW	1.59	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	0
9x12	1.78	0
3x9	1.82	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

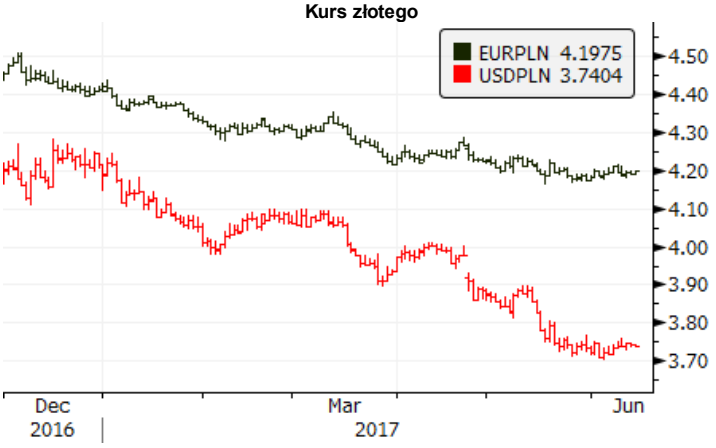
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.90	2
Francja	26	0	0.34	0
Węgry	116	1	2.70	-1
Hiszpania	67	0	1.16	0
Włochy	143	-3	1.71	0
Portugalia	188	-4	2.66	0
Irlandia	40	1	0.42	1
Niemcy	16	0	-	-

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

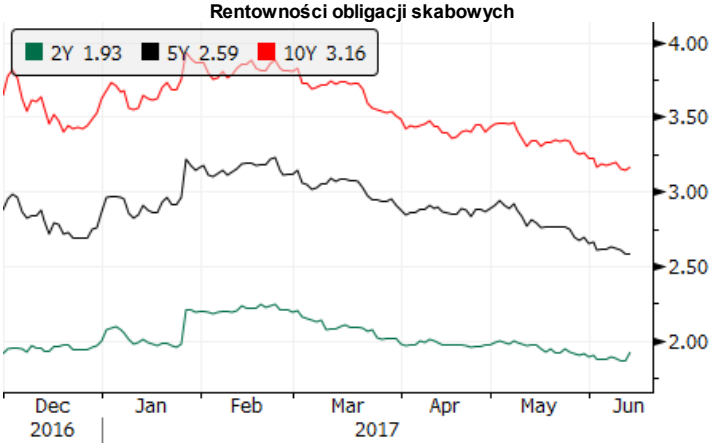
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

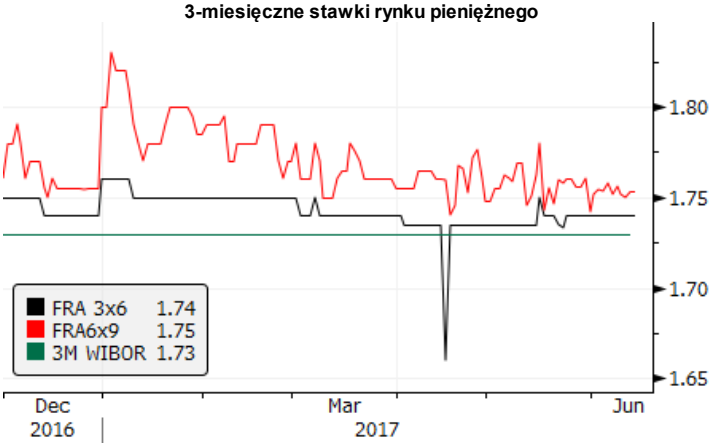
Kurs złotego



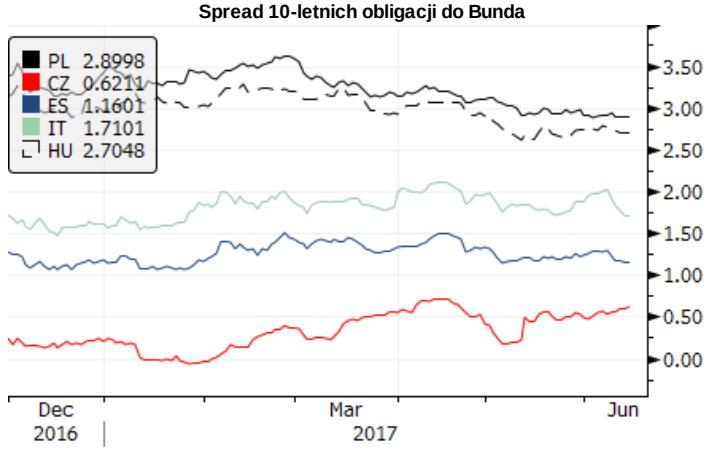
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
		PIĄTEK (9 czerwca)						
9:00	DE	Eksport	IV	% m/m	0,3	-	0,9	0,4
9:00	CZ	CPI	V	% r/r	2,1	-	2,4	2,0
11:30	**PL**	**Aukcja obligacji**						
		PONIEDZIAŁEK (12 czerwca)						
14:00	**PL**	**CPI**	**V**	**% r/r**	**1,9**	**1,9**	1,9	**1,9**
		WTOREK (13 czerwca)						
11:00	DE	Indeks ZEW	VI	pkt	85,0	-	88,0	83,9
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**IV**	**mln**	**+4**	**-535**	**-275**	**-738**
14:00	**PL**	**Eksport**	**IV**	**mln**	**15 712**	**15 299**	**15 176**	**17 798**
14:00	**PL**	**Import**	**IV**	**mln**	**15 930**	**15 869**	**15 090**	**18 016**
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**V**	**% r/r**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**0,9**
		ŚRODA (14 czerwca)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	0,5	-		-0,1
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza**	**V**	**% r/r**	**6,5**	**5,7**		**6,6**
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,1	-		0,4
14:30	US	CPI	V	% r/r	2,0	-		2,2
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,0-1,25	-		0,75-1,00
		CZWARTEK (15 czerwca)						
	PL	**Dzień wolny**						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		245
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI	pkt	25,0	-		38,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,1	-		1,0
		PIĄTEK 16 czerwca)						
11:00	EZ	CPI	V	% r/r	1,4	-		1,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	tys.	1225	-		1172
14:30	US	Pozwolenia na budowę	V	tys.	1250	-		1229
16:00	US	Wstępny Michigan	VI	pkt	97,1	-		97,1

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