

CODZIENNIK

31 lipca 2017

Dziś wstępna inflacja

- **Wzrost cen ropy nie powstrzymał giełd przed spadkami**
- **KE wszczyna postępowanie przeciwko Polsce, ale perspektywa sankcji na razie odległa**
- **Złoty stabilny, EURUSD znów blisko 1,175**
- **Polska krzywa IRS nieco wyżej, obligacje stabilne**
- **Dzisiaj wstępny CPI z Polski i strefy euro**

Piątkowa sesja na światowych parkietach była znów pod znakiem spadków. Nie pomógł kolejny wzrost ceny ropy, który zwykle przyczyniał się do poprawy notowań spółek sektora energetycznego. Najwyraźniej rynki przejęły się wyższym od oczekiwań wstępnym odczytem CPI dla Niemiec, widząc w tym przyczynek do kolejnego ruchu EBC w stronę mniej łagodnej polityki pieniężnej. Negatywnie został też odebrany na rynkach raport o PKB w USA za II kw. z uwagi na rewizję w dół poprzedniego odczytu oraz negatywnych niespodzianek po stronie kosztów pracy i deflatora PKB. W tych okolicznościach dolar nie był w stanie utrzymać zysków z poprzedniego dnia. W piątek dobrze radziło sobie złoto docierając w pobliże 1270 USD za uncję i japoński jen.

Kurs EURUSD powrócił w piątek w okolice 1,175, po tym jak w czwartek zamknął się blisko 1,165. Niezdolność dolara do utrzymania zysków wzięła się z niekorzystnego układu danych: te ze strefy euro okazały się solidne (wskaźniki koniunktury publikowane przez Komisję Europejską) a w przypadku inflacji z Niemiec zarejestrowano w lipcu przyspieszenie z 1,6% r/r do 1,7% zamiast zakładanego przez rynek spowolnienia do 1,5%. Dodatkowo, presję na dolara wywarły słabsze od oczekiwań dane o PKB za II kw z USA. Dzisiejszy wstępny odczyt inflacji w strefie euro za lipiec może mieć duży wpływ na notowania EURUSD, podobnie jak dane o zatrudnieniu w USA zaplanowane na koniec tygodnia.

Kurs EURPLN po cofnięciu się w nocy z czwartku na piątek w okolice 4,245, na koniec tygodnia znów kierował się w górę przejściowo przebijając się powyżej 4,26. USDPLN ponownie zszedł do 3,62, czyli najniższego poziomu od maja 2015 roku. Oglądaliśmy w piątek dalszą wyprzedaż franka szwajcarskiego, której nie przerwały nawet doniesienia o wystrzeleniu przez Koreę Płn. rakiety międzykontynentalnej, która spadła na wody terytorialne Japonii. W rezultacie złoty zyskał do CHF blisko 1,2% w jeden dzień.

Udaną sesję miał forint, któremu tym razem udało się umocnić do poniżej 305 za euro w trwalszy sposób niż w poprzednich dniach ubiegłego tygodnia. EURCZK wciąż poruszał się blisko 26. Analitycy są podzieleni niemal pół na pół w kwestii czy czeski bank centralny ośmieli się podnieść stopy już na czwartkowym posiedzeniu. Rubel pozostał wyjątkowo niewrażliwy na osłabienie dolara i kontynuację wzrostów ropy – cały piątek USDRUB pozostawał bardzo blisko 59,5.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do przesunięcia stawek IRS dla 5 i 10 lat o prawie 4 pb w górę, podczas gdy rentowności obligacji pozostały w miejscu. Wyższa od oczekiwań inflacja w Niemczech wywołała osłabienie obligacji na peryferiach strefy euro przypominając uczestnikom rynku o zbliżającym się ograniczaniu skupu papierów przez EBC w związku z poprawą gospodarczą. Obligacje na rynkach bazowych reagowały w mniejszym stopniu a z uwagi na korektę w dół wzrostu PKB w USA za I kw. w przypadku Treasuries doszło nawet do umocnienia rzędu ok. 2 pb. w segmencie 10 lat.

Członek RPP, Eryk Łon, powiedział w wywiadzie dla „Parkietu”, że jego zdaniem stopy NBP mogą pozostać bez zmian w 2018 r. W jego ocenie presja inflacyjna „nie jest bardzo znacząca”, a dane gospodarcze nie wskazują, aby gospodarka rosła zbyt szybko i nie zapowiada się by zmieniło się to w przyszłym roku. My podtrzymujemy nasz scenariusz, który zakłada pierwszą podwyżkę stóp o 25 pb w IV kw. 2018.

W odpowiedzi na opublikowanie w Dzienniku Ustaw ustawy o sądach powszechnych podpisanej w zeszłym tygodniu przez prezydenta Andrzeja Dudę, Komisja Europejska rozpoczęła w sobotę postępowanie przeciwko Polsce. KE dała rządowi miesiąc na odpowiedź na wątpliwości. Biorąc pod uwagę kolejne kroki jakie może podjąć KE (i jakie poparcie państw członkowskich muszą uzyskać propozycje sankcji) oceniamy, że perspektywa ewentualnych dotkliwych konsekwencji ekonomicznych dla Polski jest wciąż dość odległa. Tymczasem parlamentarzyści pojechali na urlop i do września istotnych zmian w sytuacji politycznej w Polsce raczej nie będzie. Niemniej, kwestia konfliktu Polska-UE i widmo dalszej eskalacji napięcia po wakacjach może skutecznie studzić apetyt inwestorów zagranicznych na polskie aktywa w najbliższych tygodniach.

W tym tygodniu uwaga globalnych inwestorów będzie skupiona na danych z USA, głównie na piątkowym odczycie zmiany zatrudnienia poza rolnictwem. W kraju poznamy indeks PMI i wstępny CPI za lipiec, ale nie sądzimy, by odczyty te miały istotny wpływ na złoto oraz dług. Konsensus i my zakładamy przyspieszenie względem 1,5% r/r odnotowanych w czerwcu. Opublikowany przez GUS w piątek raport o stanie ziemiopłodów może oznaczać zapowiadać wyższe ceny owoców w lipcu i kolejnych miesiącach, pokazując istotny ubytek w plonach m.in. jabłek i owoców pestkowych. Z drugiej strony, deszczowa pogoda utrudniła opryski, więc jakość owoców będzie niższa, co zapewne nieco ograniczy wzrostową tendencję cen. Dziś powinna pojawić się informacja o podaży SPW na sierpień.

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

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Izabela Sajdak, CFA 22 534 18 86

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	4.2570	CZKPLN	0.1633
USDPLN	3.6288	HUFPLN*	1.3962
EURUSD	1.1731	RUBPLN	0.0608
CHFPLN	3.7474	NOKPLN	0.4585
GBPPLN	4.7599	DKKPLN	0.5724
USDCNY	6.7223	SEKPLN	0.4463

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 28/07/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.246	4.263	4.250	4.252	4.2617
USDPLN	3.613	3.647	3.643	3.620	3.6406
EURUSD	1.166	1.176	1.166	1.175	-

Rynek stopy procentowej 28/07/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.80	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.65	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.32	2	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	1.46	0	-0.25	0
2L	1.96	1	1.60	0	-0.15	1
3L	2.10	2	1.71	-1	-0.02	1
4L	2.26	3	1.81	-1	0.12	1
5L	2.40	4	1.91	-1	0.27	1
8L	2.71	4	2.14	-1	0.70	2
10L	2.87	4	2.26	-1	0.94	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	0
T/N	1.56	-2
SW	1.59	0
2W	1.62	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	1.81	0
3x9	1.82	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

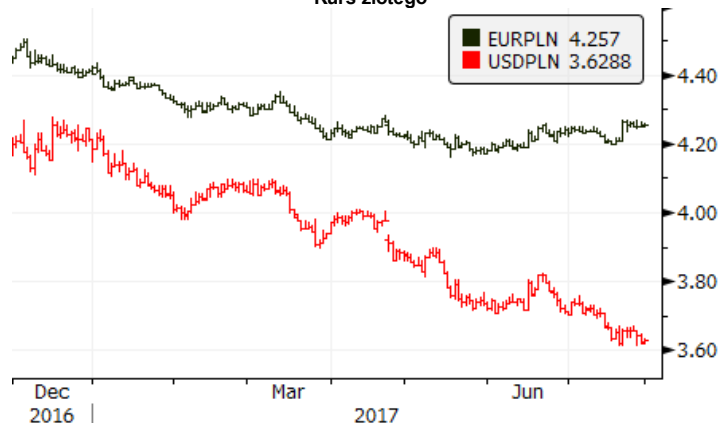
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.78	2
Francja	18	0	0.26	0
Węgry	116	1	2.57	0
Hiszpania	64	1	0.96	-2
Włochy	134	1	1.56	-2
Portugalia	166	0	2.33	-2
Irlandia	32	-1	0.29	0
Niemcy	13	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

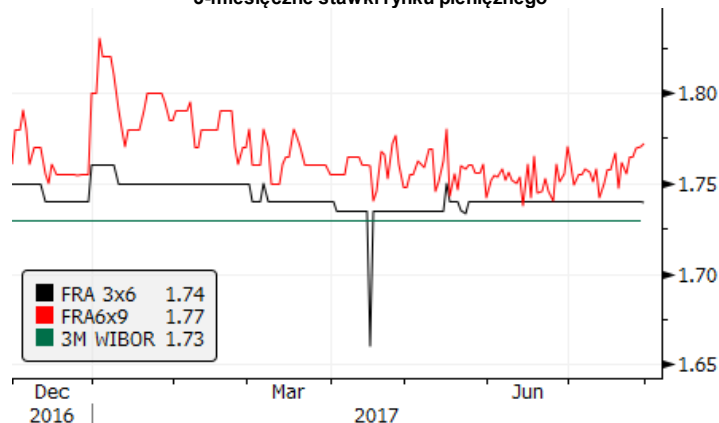
Kurs złotego



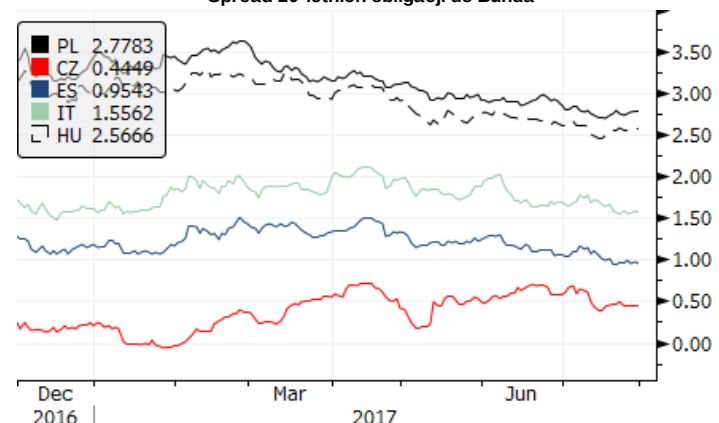
Rentowności obligacji skarbowych



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 (28 lipca)							
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	% r/r	2,5	-	1,2
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,1	-	95,1
PONIEDZIAŁEK (31 lipca)							
11:00	EZ	Wstępny CPI	VII	% r/r	1,2	-	1,3
14:00	PL	Wstępny CPI	VII	% r/r	1,7	1,6	1,5
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	1,0	-	-0,8
WTOREK (1 sierpnia)							
9:00	PL	PMI - przemysł	VII	pkt	53,5	54,0	53,1
9:00	HU	PMI - przemysł	VII	pkt	-	-	57,2
9:30	CZ	PMI - przemysł	VII	pkt	-	-	56,4
9:55	DE	PMI - przemysł	VII	pkt	58,3	-	59,3
10:00	EZ	PMI - przemysł	VII	pkt	56,8	-	57,3
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	2,1	-	1,9
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	VI	% m/m	0,2	-	0,1
14:30	US	Inflacja bazowa PCE	VI	% r/r	-	-	1,4
16:00	US	ISM - przemysł	VII	pkt	56	-	57,8
ŚRODA (2 sierpnia)							
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	195	-	158
CZWARTEK (3 sierpnia)							
09:55	DE	PMI - usługi	VII	pkt	53,5	-	53,7
10:00	EZ	PMI - usługi	VII	pkt	55,4	-	54,7
11:30	PL	Aukcja obligacji					
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-	0,05
13:00	UK	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-	0,25
16:00	US	ISM - usługi	VII	pkt	56,5	-	57,4
PIĄTEK (4 sierpnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-	-	1,0
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	183	-	222
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,3	-	4,4

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