

CODZIENNIK

11 sierpnia 2017

Uwaga na CPI z USA

- Ryzykowne aktywa wciąż pod presją
- Złoty powiększa straty, EURUSD stabilny
- Krajowe IRS i rentowności lekko w górę
- Dziś polska inflacja i saldo obrotów bieżących, za granicą inflacja w USA

Seria słabszych od oczekiwań danych z Niemiec oraz wzrost napięcia na linii USA-Korea Północna w dalszym ciągu miały wyraźny negatywny wpływ na ryzykowne aktywa. Ceny akcji w Europie spadały, umacniały się bezpieczne waluty jak frank czy jen i obligacje z rynków bazowych. Na peryferiach strefy euro rentowności nieznacznie rosły, pod lekką presją były też waluty państw regionu CEE. Tygodniowe dane z rynku pracy USA były nieznacznie słabsze od oczekiwań i razem z niższym od prognoz odczytem amerykańskiego PPI ciążyły nieco dolarowi.

Kurs EURUSD ponownie zbliżył się do 1,17, ale dane z USA nie pozwoliły na przebicie tego poziomu i na koniec dnia kurs był blisko 1,175. Dzisiaj w centrum uwagi będą dane inflacyjne. W ostatnim komunikacie z posiedzenia FOMC amerykańscy bankierzy centralni zwrócili uwagę na spowolnienie tempa wzrostu cen, co przesądziło o tym, że rynek odebrał wydzźwięk dokumentu jako gołębi i miało wyraźny wpływ na notowania dolara. Dzisiejszy odczyt może przesądzić o tym czy najbliższe dni przyniosą kontynuację korekty w kierunku 1,16-1,15 czy EURUSD wznowi trend wzrostowy.

William Dudley, posiadający stałe prawo głosu w FOMC jako szef oddziału w Nowym Jorku, wyraził wczoraj opinię, że inflacja powinna wzrosnąć dopiero w średnim terminie, ale dojdzie do docelowego poziomu 2% r/r nie jest oczywiste. Spadek PPI z 2% do 1,9% r/r gdy rynek wyczekiwał przyspieszenia do 2,2% mógł dodatkowo podważyć oczekiwania rynku przed dzisiejszą publikacją CPI (Bloomberg wskazuje na medianę oczekiwań na poziomie 1,8% r/r wobec poprzedniego odczytu 1,6%).

Kurs EURPLN testował wczoraj 4,27 a po europejskiej sesji tymczasowo dotarł do 4,284. Ogólnie, czwartek był spokojny na polskim rynku walutowym. USDPLN wzrósł przejściowo do 3,65, ale na koniec sesji był nieco poniżej 3,64. W notowaniach innych walut CEE też nie zaszły znaczne zmiany – EURHUF wahał się nieco powyżej 305, EURCZK blisko 26,15, a USDRUB spadł lekko poniżej 60. Dziś największy wpływ na notowania złotego znowu powinien mieć globalny nastrój. Nie wykluczamy jednak, że nie bez znaczenia mogą być również dane z kraju. Nasza prognoza zakłada deficyt na rachunku

obrotów bieżących dużo większy od konsensusu, co mogłoby wywierać przynajmniej niewielką presję na wzrost EURPLN.

Druga połowa tygodnia na rynku długu przyniosła kontynuację zachowań typowych dla okresu wzrostu awersji do ryzyka. Spadkom na giełdach i spadkom rentowności na bazowych rynkach długu (rentowność 10-letnich Treasuries obniżyła się o 3 pb., podobnie jak papierów niemieckich) towarzyszyły wzrosty dochodowości na peryferiach strefy euro i w krajach takich jak Turcja i Polska. W efekcie polskie rentowności w segmencie 10 lat i 5 lat podniosły się o 2 pb, podczas gdy dwuletnie o 1 pb. Ruchom tym towarzyszyło podobnej skali rozszerzenie spreadów asset swap. Stawki FRA, podobnie jak WIBOR pozostały na nie zmienionym poziomie.

Zapowiedziana na dziś publikacja danych o inflacji w Polsce nie powinna mieć istotnego wpływu na rynek długu. W kolejnych dniach spodziewamy się kontynuacji wzrostu marż asset swap na krajowym rynku. Ich skala nie będzie jednak duża. Naszym zdaniem paliwem dla tych zmian jest korekta nadmiernie optymistycznych nastrojów na rynkach w lipcu, nie zaś pogorszenie stanu gospodarki. W drugiej połowie miesiąca spodziewamy się serii dobrych danych z krajowej gospodarki (PKB, produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna), co powinno wyhamować wzrost marż asset swap i wpłynąć na podniesienie krzywej IRS w długim końcu.

Dzisiaj o 14:00 poznamy krajowe dane o lipcowej inflacji oraz o czerwcowym saldzie obrotów bieżących. Szacunkowy odczyt inflacji za lipiec zaskoczył w górę przyspieszając z 1,5% r/r do 1,7% r/r, gdy my oraz rynek oczekiwaliśmy 1,6%. Być może za zaskoczeniem stał efekt słabszych zbiorów owoców, ale ten czynnik powinien raczej oddziaływać na następne miesiące. Inną potencjalną przyczyną są kontynuowane wysokie wzrosty cen wieprzowiny oraz masła (ten pierwszy czynnik ma zasięg europejski, ten drugi – globalny). Wzrosty cen masła nie przeniosły się na ogół produktów mlecznych i może spowodować wyższy popyt na substytuty co słumi wpływ tego produktu na CPI.

Naszym zdaniem deficyt na rachunku obrotów bieżących wzrósł w czerwcu ze 180 mln EUR do 1,5 mld EUR, co oznaczałoby najwyższy jego poziom od dwóch lat. Jednak bilans handlowy prawdopodobnie pozostał w pobliżu zera a wzrosty eksportu i importu pozostały silne (według nas wyniosły odpowiednio 10,1% r/r i 15%).

Uprzejmie informujemy, że kolejny Codziennik opublikujemy w środę 16 sierpnia.

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 Luzziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 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	4.2782	CZKPLN	0.1634
USDPLN	3.6381	HUFPLN*	1.4008
EURUSD	1.1759	RUBPLN	0.0605
CHFPLN	3.7799	NOKPLN	0.4566
GBPPLN	4.7231	DKKPLN	0.5752
USDCNY	6.6695	SEKPLN	0.4465

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/08/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.266	4.284	4.272	4.278	4.2709
USDPLN	3.626	3.651	3.637	3.639	3.6432
EURUSD	1.170	1.177	1.174	1.176	-

Rynek stopy procentowej 10/08/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.78	-3	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.68	-1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.38	1	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	0	1.59	-1	-0.17	-1
3L	2.11	0	1.69	-1	-0.06	-1
4L	2.25	0	1.78	-1	0.07	-1
5L	2.38	0	1.87	0	0.21	-1
8L	2.69	1	2.08	-1	0.60	-2
10L	2.85	0	2.19	-1	0.83	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	0
T/N	1.58	0
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	1.75	0
6x9	1.77	-2
9x12	1.83	0
3x9	1.83	0
6x12	1.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.98	2
Francja	19	0	0.30	0
Węgry	116	1	2.69	2
Hiszpania	70	3	1.03	0
Włochy	140	3	1.61	0
Portugalia	172	14	2.41	-1
Irlandia	32	-1	0.31	0
Niemcy	14	2	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

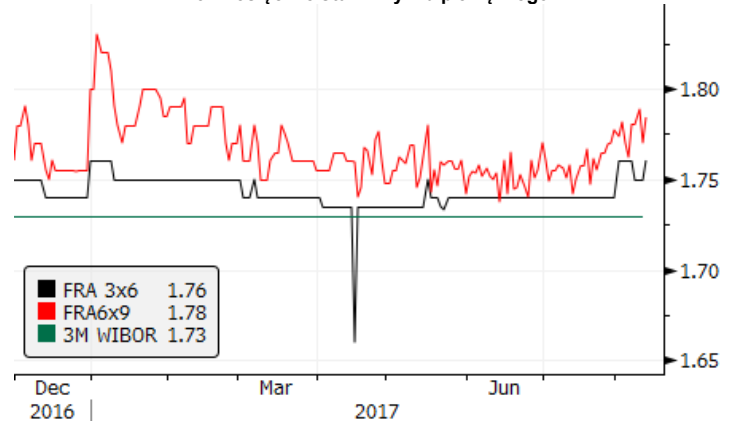
Kurs złotego



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 (4 sierpnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,5	-	1,0	1,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	183	-	209	231
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,3	-	4,3	4,4
PONIEDZIAŁEK (7 lipca)								
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,2	-	-1,1	1,2
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	7,0	-	2,2	8,1
WTOREK (8 sierpnia)								
8:00	GE	Eksport	VI	% m/m	0,2	-	-2,8	1,5
9:00	HU	CPI	VII	% r/r	2,0	-	2,1	1,9
ŚRODA (9 sierpnia)								
9:00	CZ	CPI	VII	% r/r	2,3	-	2,5	2,3
CZWARTEK (10 sierpnia)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-	244	241
PIĄTEK (11 sierpnia)								
14:00	PL	CPI	VII	% r/r	1,7	1,7		1,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-750	-1496		-179
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	16 577	16 854		16257
14:00	PL	Import	VI	mln €	16 457	16 862		16457
14:30	US	CPI	VII	% m/m	0,2	-		0,0

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, www.bzwbk.pl