

CODZIENNIK

13 listopada 2017

Rekordowa nadwyżka handlowa we wrześniu

- Zaskakująco dobre dane o eksporcie z GUS
- Obligacje oraz złoty zyskują po prognozach KE i danych o nadwyżce handlowej
- Dzisiaj prezentacja najnowszej projekcji inflacyjnej i dane o polskim saldzie obrotów bieżących

W piątek GUS opublikował dane o handlu zagranicznym za wrzesień, które pokazały silne odbicie eksportu (12,5% r/r) przy umiarkowanym wzroście importu (7,4% r/r). Nadwyżka handlowa za okres styczeń-wrzesień wyniosła 1,86 mld €, co dla samego września daje rekordowe prawie 1 mld €. Sugeruje to, że dzisiejsze dane NBP o saldzie obrotów bieżących mogą zaskoczyć na plus. Po tych danych widzimy też ryzyko w górę dla naszej prognozy PKB na III kw. Krajowe obligacje zyskiwały przez większą część piątku, podobnie jak złoty, pozytywnie reagując na lepsze prognozy Komisji Europejskiej z czwartku i dobre dane w wymianie towarowej.

Na zamknięciu tygodnia rentowności długu rosły po obu stronach oceanu, przy czym większy ruch był widoczny w USA. W efekcie, krzywa amerykańska przesunęła się o 2, 4 i 6 pb w górę odpowiednio w segmencie 2L, 5L i 10L, zaś niemiecka o 1, 2 i 3 pb. Zmiany te były pochodną utrwalenia się na rynku poglądu o stabilności odbicia gospodarczego po publikacji serii danych z europejskiego przemysłu w piątek. Inwestorów nie zniechęciły nawet popołudniowe słabsze dane o nastrojach konsumentów w USA.

Krajowy rynek podążał w piątek w przeciwnym kierunku do rynków europejskich. Rentowności naszych skarbówek spychała w dół prognoza solidnego wzrostu gospodarczego dla Polski opublikowana przez Komisję Europejską w czwartek oraz bardzo dobre dane o nadwyżce handlowej podane w piątek przez GUS. W rezultacie, mieliśmy do czynienia z obniżeniem się rentowności o 5 pb. w długim końcu krzywej, 7 w środku i 2 w krótkim. Ruch na krzywej IRS nie przekroczył 2 pb.

Dzisiaj oczekujemy korekty części tego ruchu, głównie w długim końcu krzywej. Środek i krótki koniec powinny pozostać bez zmian ze względu na spodziewany silny popyt. W perspektywie końca tygodnia dłuższe obligacje mogą uciec za sprawą publikacji danych o wzroście PKB w III kw. w Polsce i Europie.

EURUSD kontynuował w piątek wzrosty na co wpływ miały seria publikacji danych o produkcji przemysłowej z krajów strefy euro, potwierdzająca trwałość ożywienia w Europie. W efekcie, EURUSD wspiął się z 1,164 rano do 1,166 po południu.

EURPLN spadał w piątek dzięki dobrym danym z europejskiej gospodarki oraz publikacji przez GUS rekordowej nadwyżki w eksporcie we wrześniu. W efekcie, po południu EURPLN osiągnął 4,225 wobec 4,235 na otwarciu. EURHUF wahała się w ciągu dnia w okolicach 312, zamykając dzień nieznacznie poniżej tego poziomu. Większego wpływu na forinta nie miała decyzją o poprawie perspektywy Węgier do pozytywnej i podtrzymania ratingu BBB- przez agencję Fitch. W przypadku EURCZK mieliśmy do czynienia z odbiciem z 25,51 do 25,55, pewien wpływ miała publikacja minutes, w których czeski bank centralny wspominał o ryzyku nadmiernej aprecjacji korony. USDRUB obniżył się z 59,30 do 59,20, pomimo spadających cen ropy. Rosyjska waluta dostała wsparcie ze strony publikacji bardzo wysokiej nadwyżki eksportowej.

Dzisiaj oczekujemy kontynuacji umocnienia krajowej waluty, wsparciem dla niej powinny być dzisiejsze dobre dane o deficycie na rachunku obrotów bieżących oraz pozytywne nastroje na świecie. Jednocześnie, nie sądzimy, by EURPLN oddalił się istotnie od 4,23.

Obok danych o saldzie obrotów bieżących za wrzesień, poznamy też finalną październikową inflację. Zakładamy, że potwierdzi się wstępny odczyt na poziomie 2,1% r/r. Ostatnie mocne wzrosty cen ropy mogą przeszkodzić w powrocie inflacji poniżej 2% r/r na koniec roku.

Przed nami bardzo ciekawy tydzień. Rozpocznie się od publikacji nowego Raportu o inflacji, a wraz z nim poznamy szczegóły nowych projekcji NBP, które – jak już wiemy – pokazały nieco wyższe ścieżki CPI i PKB. Niewykluczone, że pojawią się nowe wypowiedzi członków RPP, które mogą nie brzmieć tak gołębnie jak opinie prezesa NBP podczas ostatniej konferencji prasowej RPP. W środę poznamy pierwszy szacunek PKB za III kwartał. Inflacja w październiku lekko spadła, co już wiemy z wstępnego odczytu, ale w kolejnym miesiącu może znów odbić w górę m.in. za sprawą mocnego wzrostu cen paliw. Na zakończenie tygodnia pojawią się jeszcze dane o płacach i zatrudnieniu, które powinny potwierdzić narastającą presję płacową. Za granicą też sporo publikacji – inflacja, wstępne PKB, parę innych wskaźników aktywności w Europie i USA i dużo wystąpień bankierów centralnych.

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

Konrad Soszyński 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	4.2287	CZKPLN	0.1656
USDPLN	3.6303	HUFPLN*	1.3573
EURUSD	1.1649	RUBPLN	0.0614
CHFPLN	3.6438	NOKPLN	0.4457
GBPPLN	4.7532	DKKPLN	0.5682
USDCNY	6.6434	SEKPLN	0.4336

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/11/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.223	4.239	4.239	4.226	4.2299
USDPLN	3.618	3.644	3.641	3.623	3.6274
EURUSD	1.162	1.168	1.164	1.167	-

Rynek stopy procentowej 10/11/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.58	-2	10/25/17	OK0720	2.000
PS0422 (5L)	2.56	-6	10/25/17	PS0123	2.813
DS0727 (10L)	3.37	-4	10/25/17	DS0727	3.375

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	-1	1.69	1	-0.27	0
2L	2.01	-1	1.86	2	-0.20	0
3L	2.18	-1	1.97	3	-0.07	1
4L	2.34	-1	2.05	4	0.07	2
5L	2.48	-2	2.12	5	0.22	2
8L	2.79	-2	2.29	7	0.64	4
10L	2.94	-2	2.38	7	0.88	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	0
T/N	1.58	0
SW	1.60	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	1.73	0
3x6	1.75	0
6x9	1.79	0
9x12	1.88	0
3x9	1.82	0
6x12	1.87	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.96	-4
Francja	18	0	0.37	0
Węgry	116	1	1.86	1
Hiszpania	71	7	1.15	0
Włochy	118	0	1.43	0
Portugalia	114	-1	1.64	0
Irlandia	32	-1	0.24	5
Niemcy	10	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

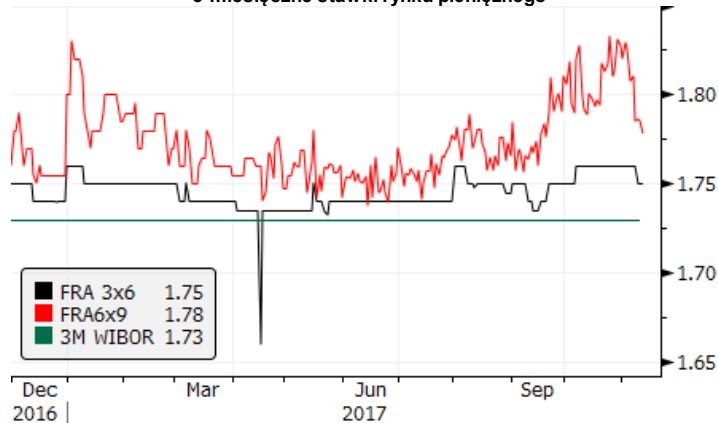
Kurs złotego



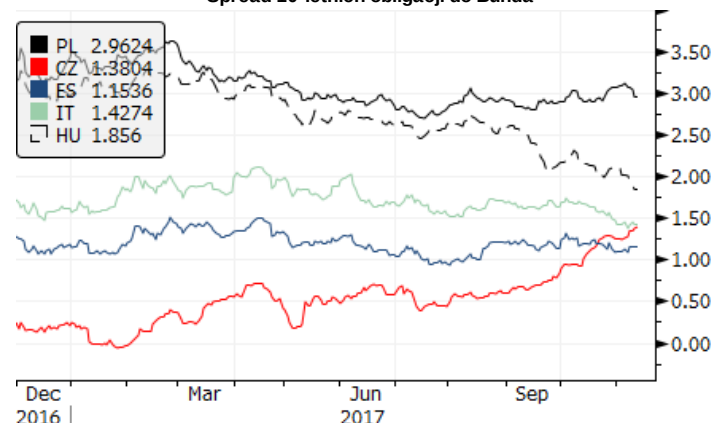
Rentowności obligacji skarbowych



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 (10 listopada)								
16:00	US	Wstępny Michigan	XI	pkt	100,8	-	97,8	100,7
PONIEDZIAŁEK (13 listopada)								
14:00	PL	CPI	X	% r/r	2,1	2,1		2,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-350	-667		-100
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	17 050	16 892		15 682
14:00	PL	Import	IX	mln €	16 686	16 939		15 384
WTOREK (14 listopada)								
8:00	GE	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,3	-		2,1
9:00	CZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	4,8	-		4,7
9:00	HU	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	3,7	-		3,2
10:00	PL	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	4,5	4,3		3,9
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,5	-		2,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	3,3	-		3,8
11:00	GE	Indeks ZEW	XI	pkt	88,0	-		87,0
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	0,9	0,8		1,0
ŚRODA (15 listopada)								
14:30	US	CPI	X	% m/m	0,1	-		0,5
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,1	-		1,6
CZWARTEK (9 listopada)								
11:00	EZ	CPI	X	% r/r	1,4	-		1,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		239
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	24,0	-		27,9
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,4	-		0,3
PIĄTEK (10 listopada)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	6,5	6,4		6,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	4,5	4,5		4,5
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	5,4	-		-4,7
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	% m/m	1,4	-		-3,7

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