

CODZIENNIK

12 grudnia 2017

Inflacja w celu, napędzana przez żywność i transport

- Listopadowa inflacja tym razem bez niespodzianek
- Złoty oddaje część zysków pod wpływem gołębich wypowiedzi członków RPP, inne waluty CEE też tracą
- EURUSD lekko w górę
- Rentowności polskich obligacji w dół, mocniej niż na rynkach bazowych
- Dzisiaj w Polsce inflacja bazowa z listopad, za granicą grudniowy ZEW z Niemiec

Nowy tydzień na globalnym rynku rozpoczął się w pozytywnych nastrojach, ale w kolejnych godzinach optymizm stopniowo tracił na sile. W efekcie, walutom regionu CEE nie udało się utrzymać piątkowych zysków. Na rynku obligacji zmiany były mieszane (na rynkach bazowych rentowności nieco spadły), a euro lekko umocniło się do dolara.

Mateusz Morawiecki został wczoraj zaprzysiężony na premiera, oraz ministra rozwoju i finansów. Skład rządu pozostał bez zmian. Beata Szydło została powołana na stanowisko wicepremiera. Wicepremierami pozostali Jarosław Gowin i Piotr Gliński. Ministrowie poszczególnych resortów pozostali na stanowiskach.

GUS potwierdził wstępny odczyt listopadowej inflacji na poziomie 2,5% r/r wobec 2,1% r/r w październiku. Inflacja powróciła do celu NBP po pięciu latach wędrówki poniżej tego ważnego poziomu. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, dynamika CPI wynikała przede wszystkim ze wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych (1,0% m/m). Kolejnymi czynnikami podbijającymi wzrost cen były: transport, gdzie zanotowano wzrost o 1,6% m/m oraz nośniki energii (+0,4% m/m), zwłaszcza opał. Spodziewamy się spadku inflacji w grudniu do ok. 2,0% r/r i potem jej stopniowego wzrostu powyżej celu inflacyjnego w połowie roku. W 2018 r. głównym czynnikiem podbijającym wzrost CPI będzie inflacja bazowa, która wzrosła do ok. 2,0% r/r, przy złagodzeniu presji ze strony paliw i żywności. Jakkolwiek powrót inflacji do celu powinien wzbudzić zainteresowanie członków RPP, to struktura wzrostu CPI nie stanowi argumentu za podwyżkami stóp – polityka pieniężna ma minimalny wpływ na ceny żywności i paliw.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej. Według naszych szacunków, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła tylko nieznacznie, do 0,9% r/r z 0,8% w październiku.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj przejściowo do 1,181 przerywając serię sześciu spadkowych sesji z rządu. Euro kontynuowało ruch aprecjacyjny rozpoczęty w piątek po niejednoznacznych danych

z amerykańskiego rynku pracy. Dziś poznamy niemiecki indeks ZEW za grudzień, ale nie sądzimy, by na dzień przed decyzją FOMC i dwa dni przed decyzją EBC odczyt ten wywołał duży i trwały ruch na rynku. Sądzymy, że EURUSD może oscylować nieznacznie powyżej zeszłotygodniowego minimum na 1,173 w oczekiwaniu na sygnały z banków centralnych.

EURPLN odbił wczoraj powyżej 4,205 po piątkowym spadku do nieco poniżej 4,19. Impulsem do oddania ostatnich zysków był spadek poziomu optymizmu na przestrzeni wczorajszej sesji i gołębie wypowiedzi członków RPP. USDPLN pozostał wczoraj stabilny blisko 3,565. W przypadku pozostałych walut regionu też obserwowaliśmy deprecjację w relacji do euro – EURHUF odbił do 314,5, a EURCZK powyżej 25,62. USDRUB był stabilny blisko 59,2. Sądzymy, że w oczekiwaniu na sygnały z banków centralnych EURPLN będzie się wahał nieco powyżej lokalnego minimum na 4,187. Zakładamy, że wynik posiedzenia FOMC będzie istotniejszy niż retoryka EBC i perspektywa kolejnych podwyżek stóp Fed w przyszłym roku (których rynek obecnie nie wycenia) może umocnić dolara ciężąc złotemu i innym walutom z rynków wschodzących.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły o ok. 3 pb na środku i długim końcu krzywych, krótkiej końce nie uległy dużym zmianom. Pozytywnie na polski dług działało umocnienie odnotowane na rynkach bazowych (w mniejszej skali niż w kraju) i gołębie sygnały ze strony członków RPP. W przypadku stawek FRA nie zanotowaliśmy dużych zmian.

Dane GUS o handlu zagranicznym za okres styczeń-październik potwierdziły naszą wysoką prognozę dla wzrostu eksportu w październiku w ujęciu prezentowanym przez NBP w bilansie płatniczym. Sugerują jednak mniejszą skalę nadwyżki w obrocie dobrami niż zakładaliśmy. Publikacja NBP pokrywająca handel zagraniczny ukaże się w czwartek. Dodatni efekt dni roboczych prawdopodobnie podbił dynamikę eksportu z 10,2% r/r we wrześniu do 19% w październiku i importu z 5,7% r/r do 15,6%. Z danych GUS wynika, że wzrost importu i eksportu w październiku wyniósł ponad 16% r/r. Biorąc pod uwagę historyczną relację danych GUS i danych NBP można zakładać, że bilans handlowy będzie bliższy 0,3 mld EUR niż wskazywanych przez nas ponad 0,7 mld EUR opartych na założeniu o utrzymaniu się stłumionej dynamiki importu.

Państwowy Dług Publiczny w III kwartale spadł o 0,5% k/k do 972.207,5 mln zł - podało Ministerstwo Finansów. W stosunku do końca 2016 roku oznacza to wzrost o 7,0 mld PLN, tj. 0,7% r/r (PAP).

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	4.2022	CZKPLN	0.1639
USDPLN	3.5664	HUFPLN*	1.3370
EURUSD	1.1783	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.5971	NOKPLN	0.4264
GBPPLN	4.7603	DKKPLN	0.5646
USDCNY	6.6211	SEKPLN	0.4192

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/12/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.193	4.212	4.202	4.211	4.2038
USDPLN	3.559	3.577	3.570	3.571	3.5633
EURUSD	1.176	1.181	1.177	1.179	-

Rynek stopy procentowej 11/12/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.64	0	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.67	-3	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.21	-4	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	-1	1.83	1	-0.27	0
2L	2.02	-1	2.01	2	-0.19	-1
3L	2.19	-2	2.10	2	-0.07	0
4L	2.34	-2	2.16	2	0.07	0
5L	2.46	-2	2.21	1	0.20	-1
8L	2.76	-2	2.32	0	0.57	-1
10L	2.91	-2	2.39	0	0.79	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.67	12
T/N	1.67	12
SW	1.60	3
2W	1.62	1
1M	1.65	0
3M	1.72	0
6M	1.81	0
9M	1.82	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	0
6x9	1.78	0
9x12	1.89	-1
3x9	1.83	0
6x12	1.87	-1

Miary ryzyka fiskalnego

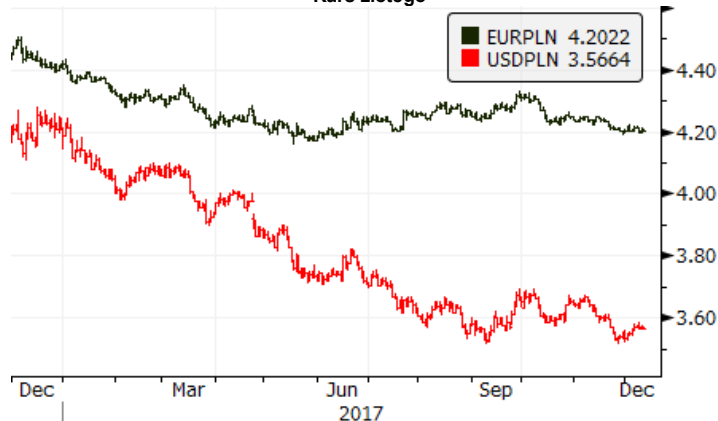
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.91	-4
Francja	16	0	0.33	0
Węgry	116	1	1.80	-1
Hiszpania	54	-1	1.10	-1
Włochy	112	-1	1.34	-1
Portugalia	97	0	1.48	-1
Irlandia	25	-1	0.19	0
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

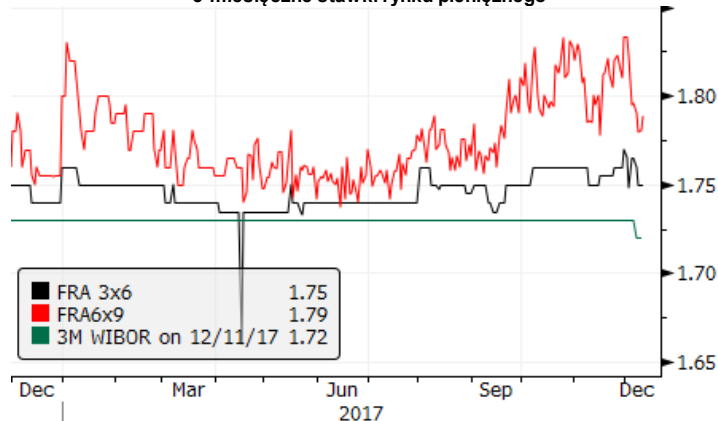
Kurs złotego



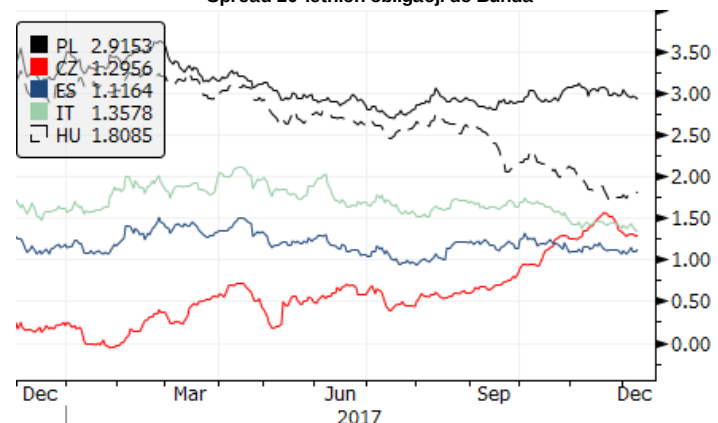
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

KRAJ			WSKAŹNIK		OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
PIĄTEK (8 grudnia)										
	PL	Fitch - przegląd ratingu								
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	1,0	-		-0,4		-0,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	195,0	-		228		244
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,1	-		4,1		4,1
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	99,0	-		96,8		98,5
PONIEDZIAŁEK (11 grudnia)										
14:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	2,5	2,5		2,5		2,5
WTOREK (12 grudnia)										
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	88,7	-				88,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	0,9	0,9				0,8
ŚRODA (13 grudnia)										
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-0,3	-				-0,6
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0,4	-				0,1
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,25-1,5	-				1-1,25
CZWARTEK (14 grudnia)										
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	62,1	-				62,5
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	54,5	-				54,3
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	59,7	-				60,1
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	55,9	-				56,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-				0,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	147					-100
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	609					764
14:00	PL	Eksport	X	mln €	17800					17207
14:00	PL	Import	X	mln €	17371					16443
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-				236
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-				0,2
PIĄTEK (15 grudnia)										
11:30	PL	Aukcja zamiany								
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,2	-				0,9

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