

CODZIENNIK

13 grudnia 2017

Inflacja bazowa zgodna z szacunkami, czekamy na Fed

- **Nastrój na globalnym rynku wciąż dobry, jastrzębie dane z USA przed decyzją FOMC**
- **Polska inflacja bazowa zgodna z oczekiwaniami**
- **Złoty słabszy do euro i dolara pod wpływem spadku EURUSD**
- **Rentowności w kraju i za granicą w górę**
- **Przegłosowano votum zaufania dla rządu**

Wczoraj indeksy giełdowe na świecie dalej rosły, co negatywnie wpływało na notowania obligacji. Skala zmian na rynku długu była jednak niewielka w oczekiwaniu na dzisiejszy wieczorny wynik posiedzenia FOMC. Umocnienie dolara w reakcji na dane o wyższej od konsensusu dynamice cen producentów negatywnie wpłynęło na notowania walut CEE.

Kurs EURUSD spadł wczoraj do 1,172 z prawie 1,18 do czego w dużym stopniu przyczyniły się dane z USA o wyższym niż się spodziewano odczycie listopadowego PPI. Pewien wpływ miała też informacja o zmniejszeniu o jedno miejsce przewagi Republikanów w amerykańskim Senacie po dodatkowych wyborach. Dziś w centrum uwagi będzie decyzja FOMC. Rynek stopy procentowej już wycenił podwyżkę o 25 pb, ale dolar jest teraz słabszy niż w czerwcu kiedy FOMC ostatni raz podniósł stopy procentowe. Uważamy, że wynik posiedzenia FOMC może umocnić dolara, co z kolei byłoby niekorzystne dla walut z rynków wschodzących.

Kurs EURPLN odbił wczoraj do 4,216 z nieco poniżej 4,20, a USDPLN wzrósł do 3,596 z 3,564 pod wpływem spadku kursu EURUSD. Korona i forint pozostały wczoraj stabilne na słabych poziomach osiągniętych w ostatnich dniach do euro, a rubel nieznacznie stracił do dolara. Sądzymy, że wynik posiedzenia FOMC może mieć korzystny wpływ na amerykańską walutę, co z kolei mogłoby negatywnie odbić się na notowaniach złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności odbiły neutralizując poniedziałkowe spadki. Tym razem, polski dług radził sobie nieco słabiej niż obligacje z rynków bazowych, ale lepiej niż peryferia strefy euro. Wynik posiedzenia FOMC może

mieć kluczowy wpływ na polskie obligacje w co najmniej w horyzoncie końca tygodnia. Spodziewamy się, że wydzwięk komunikatu FOMC i konferencji prasowej może mieć jastrzębi wydzwięk, co mogłoby pchnąć rentowności w kraju i za granicą w górę. Czerwcowy „wykres kropkowy” pokazywał, że członkowie FOMC oczekują trzech podwyżek stóp w 2018, rynek FRA obecnie wycenia dwie podwyżki.

Na wczorajszym posiedzeniu przegłosowano votum zaufania dla nowego rządu z premierem Mateuszem Morawieckim na czele. Zgodnie z deklaracją premiera polityka społeczna ma być kontynuowana, zaś nakłady na rozwój gospodarki zwiększone. Premier zauważył, że sercem filozofii gospodarczej jego rządu mają być mikro, małe i średnie firmy. Morawiecki na pierwszym miejscu wśród kluczowych obszarów rozwoju Polski na najbliższe lata wskazał służbę zdrowia i zadeklarował skokowy wzrost wydatków na ten cel do 6% PKB, w ciągu najbliższych kilku lat. Morawiecki powiedział też, że chciałby, by alternatywne źródła energii mogły się w Polsce rozwijać, lecz nie w imię ideologii, a tam, gdzie jest to uzasadnione ekonomicznie, gdzie przyniesie korzyść. Jak zaznaczył, obecnie węgiel jest podstawą energetyki i rząd nie chce z niego rezygnować. Zapowiedział długofalowe reformy, w ramach których województwo śląskie stanie się także zagłębiem nowych technologii. Premier obiecał także kontynuację budowy autostrad i dróg ekspresowych, m.in. A1, S3 i S7. Więcej środków ma zostać przeznaczonych na komunikację gminną i powiatową, zarówno drogową, jak i kolejową.

Zgodnie z oczekiwaniami naszymi i rynku, w listopadzie inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła do 0,9% r/r z 0,8% r/r. Wzrost zanotowano też w przypadku pozostałych miar inflacji bazowej – po wyłączeniu cen administrowanych do 2,7% r/r z 2,2% r/r, po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych do 1,8% r/r z 1,5% r/r, 15-procentowa średnia obciąża do 2,0% r/r z 1,7% 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

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

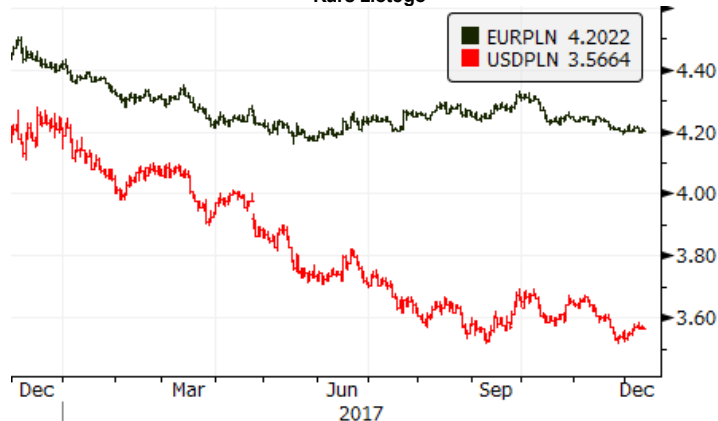
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.91	-4
Francja	16	0	0.33	0
Węgry	116	1	1.80	-1
Hiszpania	54	-1	1.10	-1
Włochy	112	-1	1.34	-1
Portugalia	97	0	1.48	-1
Irlandia	25	-1	0.19	0
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

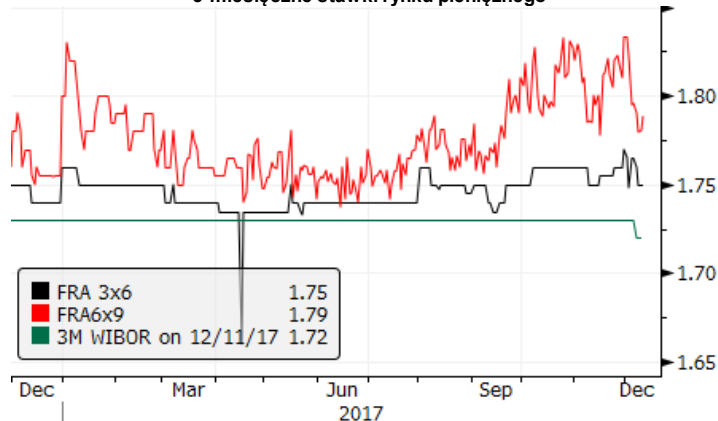
Kurs złotego



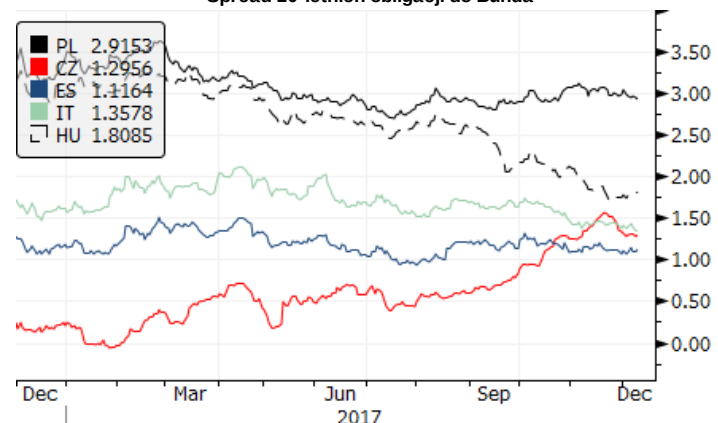
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

KRAJ			WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
					RYNEK	BZWBK			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	-	89,3	88,8	
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	0,9	0,9	0,9	0,8	
ŚRODA (13 grudnia)									
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,0	-		-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