CODZIENNIK

15 grudnia 2017

Dobry wynik na rachunku obrotów bieżących

- **Słaby nastrój na rynku po gołębiej podwyżce stóp Fed, retoryka EBC bez wpływu na notowania**
- **Kolejna wyraźna nadwyżka w handlu towarami**
- **Złoty dalej traci do euro, pozostałe waluty CEE nieco mocniejsze**
- **Rentowności i IRS w kraju lekko w dół, za granicą mieszane zmiany**
- **Dziś w kraju aukcja zamiany obligacji, za granicą produkcja przemysłowa w USA**

Dzień po gołębiej podwyżce stóp Fed nastrój na globalnym rynku giełdowym był raczej słaby, co nie przeszkodziło większości walut z regionu CEE w lekkim umocnieniu. Zmiany na rynku długu peryferii strefy euro były niejednoznaczne, na rynkach bazowych rentowności rosły. Dane z USA zaskoczyły wczoraj pozytywnie – listopadowa sprzedaż detaliczna była wyższa od prognoz, a tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była najmniejsza od połowy października.

EBC pozostawił wczoraj parametry polityki pieniężnej bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami. Najnowsze prognozy wzrostu PKB strefy euro zostały zrewidowane wyraźnie w górę w stosunku do szacunków z września: na 2018 do 2,3% z 1,8%, na 2019 do 1,9% z 1,7%. Prognoza inflacji na 2018 pozostała bez zmian na 1,5%, na 2019 została podniesiona do 1,4% z 1,2%. Ton komunikatu i przebieg konferencji prasowej nie odbiegały od tego co widzieliśmy w poprzednich miesiącach. Mimo poprawy perspektyw gospodarczych, EBC nadal uważa, że niezbędne jest utrzymanie wysokiego wsparcia ze strony polityki pieniężnej.

Wynik na rachunku obrotów bieżących w październiku (575 mln EUR) okazał się być lepszy niż zakładał konsensus (210 mln EUR), ale nieco poniżej naszych oczekiwań (702 mln EUR). Tak wysokie saldo oparte było na zmniejszeniu deficytu na rachunku dochodów pierwotnych oraz na kolejnej solidnej nadwyżce bilansu handlowego, tak jak zakładaliśmy. Dynamika eksportu wzrosła z 10,2% r/r do 15,4% a importu z 5,7% r/r do 12,9%, za czym stał między innymi dodatni efekt dni roboczych i bardzo niska baza statystyczna. Z punktu widzenia korelacji z danymi o produkcji przemysłowej i popycie krajowym tempo wzrostu osiągnięte w październiku przez eksport i import pozostawia jednak pewien niedosyt. Ożywienie w strefie euro powinno nadal wspierać eksport, a odradzające się inwestycje i silna konsumpcja dają podstawy do oczekiwania silnego importu. W rezultacie eksport netto powinien być niemal neutralny dla wzrostu PKB w tym i kolejnych kwartałach.

Premier Mateusz Morawiecki powiedział wczoraj, że w przyszłym tygodniu Komisja Europejska może uruchomić procedurę z Art. 7 traktatu EU. Mówi on o podejrzeniu naruszenia wartości UE. Na końcu procedury jest możliwość nałożenia sankcji, ale muszą one zostać poparte przez wszystkie kraje UE. Sądzimy, że są na to małe szanse i dlatego ewentualna decyzja KE o wszczęciu procedury nie powinna mieć trwałego negatywnego wpływu na krajowe aktywa.

Kurs EURUSD od początku sesji oscylował blisko poziomów odnotowanych w nocy w reakcji na wynik posiedzenia FOMC. Euro umocniło się do dolara po przedstawieniu przez szefa EBC wyższych prognoz wzrostu PKB w strefie euro, ale ruch w górę EURUSD do 1,186 był nietrwały, o czym przesądzić mogły dane o sprzedaży detalicznej i liczbie nowych bezrobotnych z USA. W rezultacie, na koniec dnia kurs był blisko 1,178. Po wzroście EURUSD zanotowanym w wcześniejszych dniach tygodnia są wg nas szanse na ruch w dół w ramach realizacji zysków. Po południu poznamy amerykańską produkcję przemysłową, która jeśli zaskoczy na plus może jeszcze umocnić dolara.

Kurs EURPLN testował wczoraj 4,22 w wyniku utrzymywania się słabego nastroju na globalnym rynku oraz mimo danych o wyższej od oczekiwań nadwyżce o saldzie obrotów bieżących w Polsce. Korona straciła nieznacznie, a forint i rubel zyskały w trakcie wczorajszej sesji. Sądzimy, że EURPLN zakończy tydzień na podwyższonym poziomie osiągniętym w poprzednich dniach.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności lekko spadły mimo wyraźnego osłabienia na rynkach bazowych. Dziś odbędzie się aukcja zamiany obligacji. Jak pisaliśmy wczoraj, zakładamy, że sprzedaż obligacji 2-letnich może być większa niż na poprzednich aukcjach, co mogłoby wywierać presję na wzrost stawek z krótkiego końca krzywej.

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	4.2220	CZKPLN	0.1643
USDPLN	3.5800	HUFPLN*	1.3440
EURUSD	1.1793	RUBPLN	0.0608
CHFPLN	3.6231	NOKPLN	0.4325
GBPPLN	4.8101	DKKPLN	0.5672
USDCNY	6.6068	SEKPLN	0.4249

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/12/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.216	4.225	4.217	4.224	4.2216
USDPLN	3.559	3.589	3.585	3.583	3.5716
EURUSD	1.176	1.186	1.176	1.179	-

Rynek stopy procentowej 14/12/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.63	-1	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.66	-2	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.23	-1	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	1.84	0	-0.27	0
2L	2.01	-2	2.01	-1	-0.19	0
3L	2.17	-2	2.10	-1	-0.06	0
4L	2.32	-2	2.15	-2	0.07	0
5L	2.44	-2	2.19	-3	0.21	0
8L	2.73	-2	2.29	-4	0.57	-1
10L	2.88	-2	2.35	-4	0.79	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	-4
T/N	1.62	-4
SW	1.60	0
2W	1.61	-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	-1
9x12	1.88	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.87	-1

Miary ryzyka fiskalnego

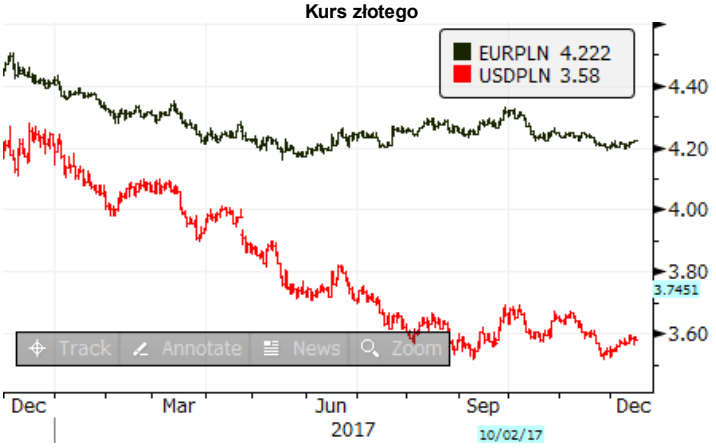
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.93	0
Francja	15	0	0.34	0
Węgry	116	1	1.85	1
Hiszpania	55	-1	1.14	1
Włochy	115	0	1.49	1
Portugalia	97	-1	1.51	2
Irlandia	25	-1	0.20	1
Niemcy	9	0	-	-

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

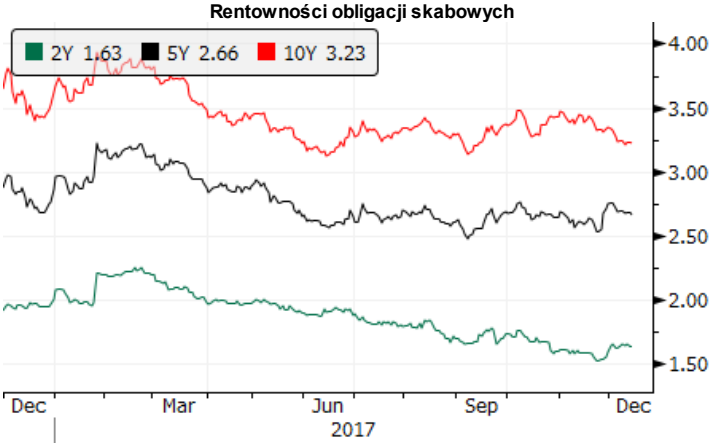
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

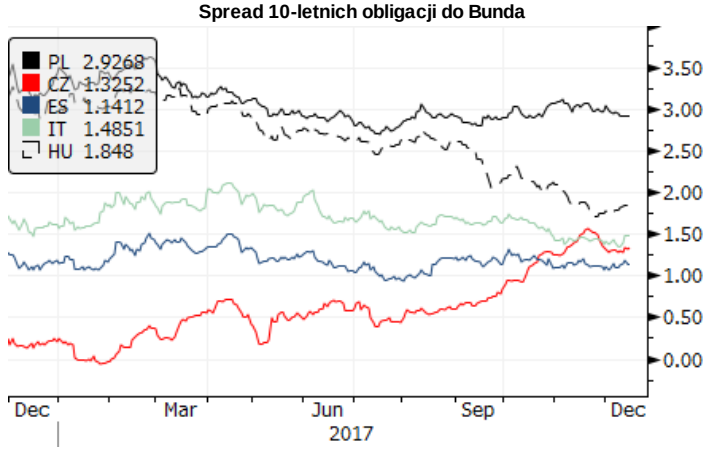


Rentowności obligacji skabowych



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	-	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	-	0,2	-0,5
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0,4	-	0,4	0,1
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,25-1,50	-	1,25-1,50	1,0-1,25
			CZWARTEK (14 grudnia)					
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	62,0	-	63,3	62,5
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	54,6	-	55,8	54,3
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	59,7	-	60,6	60,1
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	56,0	-	56,5	56,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**X**	**mln €**	**210**	**702**	**575**	**-100**
14:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**X**	**mln €**	**480**	**748**	**597**	**764**
14:00	**PL**	**Eksport**	**X**	**mln €**	**18100**	**18478**	**17914**	**17207**
14:00	**PL**	**Import**	**X**	**mln €**	**17400**	**17730**	**17317**	**16443**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	236	-	225	236
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-	0,8	0,5
			PIĄTEK (15 grudnia)					
11:30	**PL**	**Aukcja zamiany**						
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,3	-		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