

CODZIENNIK

15 stycznia 2018

Złoty stabilizuje się, Niemcy bliżej powołania rządu

- **Rząd koalicyjny w Niemczech może powstać szybciej niż oczekiwano**
- **Złoty stabilny w relacji do EUR**
- **Wypowiedź szefa Bundesbanku umocniła krajowy dług**
- **Mocny import zmniejszył nadwyżkę handlową**
- **Dziś inflacja i bilans płatniczy z Polski, święto w USA**

Dane inflacyjne z USA z końca tygodnia zaskoczyły w górę prowadząc do przeceny długu za Oceanem. Dolar stracił jednak do euro i do jena przez pozytywne informacje nt. budowania koalicji w Niemczech oraz narastające przekonanie inwestorów, że EBC i Bank Japonii będą chciały zaostrzyć politykę pieniężną w tym roku. Indeks giełdowy S&P500 zamknął się w piątek na rekordowym poziomie a ropa Brent podeszła pod 70US\$/b. W piątek złoty ustabilizował się w relacji do euro i zyskiwał do dolara. Obligacje podążały raz to za taniejacymi obligacjami amerykańskimi, a raz za drożającymi niemieckimi, ostatecznie zamknęły się nieco mocniej na długim końcu krzywej. Dziś święto w USA, a w Polsce dane o inflacji i bilansie płatniczym.

Według danych GUS bilans handlowy w listopadzie wyniósł -349,1 mln EUR wobec relatywnie dużej nadwyżki rządu 500 mln EUR w dwóch poprzednich miesiącach. Przyczyną tak znacznego pogorszenia salda jest wysoka dynamika importu, która wg danych GUS wyniosła w listopadzie 18% r/r. Zwracamy jednak uwagę, że w październiku dane GUS sugerowały dużo niższą dynamikę niż dane NBP (7,8% r/r w GUS wobec 12,9% w NBP). Zatem wysoka dynamika w listopadzie może być pochodną rewizji poprzednich danych (GUS pokazuje te statystyki w ujęciu narastającym). Dane GUS sugerują też utrzymanie się wysokiego tempa wzrostu eksportu (11,9% r/r w listopadzie). Dziś dane o bilansie płatniczym za ten sam okres zaprezentuje NBP.

Piątek upłynął pod znakiem wzrostów rentowności w USA i spadków po europejskiej stronie Oceanu. Wzrost rentowności w USA był wywołany przez wyższy niż oczekiwano odczyt inflacji bazowej i oczekiwane wysokie wyniki banków (napompowane przez cięcia podatków). W efekcie krzywa amerykańska przesunęła się przejściowo górę o 3-5 pb. W skali całego dnia ruch był mniejszy i wyniósł 2-3 pb. na całej długości krzywej. Wzrost ten doprowadził do trwałego przekroczenia przez rentowności papierów 2L poziomu 2,0%, który ostatni raz był widziany tuż po wybuchu kryzysu w październiku 2008 roku. W tym samym czasie niemiecka krzywa dochodowości zareagował przesunięciem w górę po pojawieniu się informacji o postępach w tworzeniu koalicji w Niemczech, by po południu zsunąć się w reakcji na wypowiedź szefa Bundesbanku Jensa Weidmanna, który zasugerował, że nie należy spodziewać się szybkich podwyżek stóp procentowych, zaś ścieżka normalizacji stóp będzie łagodna. W efekcie niemiecka krzywa powróciła do poziomów z czwartkowego zamknięcia.

Rentowności krajowych papierów wahały się przez cały dzień, na zmianę podążając raz za obligacjami amerykańskimi, a raz za niemieckimi. W efekcie krótki koniec krzywej pozostała na nie zmienionym poziomie, zaś segment 5-10L obsunął się o 1-3 pb (silniej w długim końcu), po tym jak w ciągu dnia obserwowaliśmy 2-3 punktowe skoki.

Dziś spodziewamy się powolnego odbudowywania pozycji środka i długiego końca krzywej oraz stabilizacji krótkiego końca w ślad za spodziewaną korektą na rynkach bazowych. W perspektywie końca tygodnia spodziewamy się obniżek rentowności w segmencie 2-5L za sprawą oczekiwań na przyszłotygodniowe wykupy długu.

EURUSD rósł przez cały piątek napędzany informacjami o postępach w rozmowach koalicyjnych w Niemczech (kierownictwa wszystkich zaangażowanych partii - CDU, CSU i SPD - opowiedziały się za kontynuowaniem negocjacji koalicyjnych i pojawiły się doniesienia o możliwym szybszym wyłonieniu rządu niż to było oczekiwane. W efekcie europejska waluta zamknęła się piątek na poziomie 1,2130, wobec 1,2030 po otwarciu, przejściowo przekraczając 1,2150 a dziś dochodząc do 1,22.

EURPLN rósł w piątek w czasie dnia, po tym jak w nocnym handlu zsunął się do 4,1660. Zamknięcie nastąpiło na poziomie 4,1700, tj. w okolicach czwartkowego zamknięcia. Zmiany EURUSD wpłynęły za to na USDPLN, który zakończył dzień na 3,4360 (wobec 3,4570 na otwarciu) - poziomie widzianym ostatni raz tydzień temu.

Pozostałe waluty regionu poruszały się w różnych kierunkach. EURCZK urósł nieznacznie (z 25,50 na 25,52) na co minimalny wpływ mogły mieć rozpoczynające się wybory prezydenckie w Czechach. Wstępne wyniki wskazują, że do drugiej tury przejdzie obecny prezydent Miloš Zeman oraz pro-zachodni Jiří Drahoš. EURHUF wahał się w ciągu dnia, na koniec powracając do poziomów z otwarcia (308,70). Większego wpływu na to nie miał niższy niż oczekiwano odczyt inflacji z Węgier (miary inflacji banku centralnego nieco wzrosły). USDRUB wahał się wokół 56,60, przy w miarę stabilnych cenach ropy.

Dziś oczekujemy próby umocnienia złotego do euro w czym sprzyjać powinny spodziewane przez nas lepsze od konsensusu wyniki handlu zagranicznego i rachunku obrotów bieżących.

W tym tygodniu poznamy ważne dane z Polski oraz z USA. W piątek opublikowana zostanie grudniowa produkcja przemysłowa, która naszym zdaniem może trochę rozczarować i dołączyć do ostatniego gołębiego zestawu doniesień (grudniowy spadek inflacji oraz wydzźwięk posiedzenia RPP) i w efekcie lekko ciężać złotemu oraz korzystnie wpływać na obligacje. Jednak biorąc pod uwagę ostatnie wzrosty EURUSD, sądzimy, że jest większy potencjał do spadku kursu po silnych danych niż do dalszego wzrostu w reakcji na odczyty poniżej konsensusu.

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	4.1690	CZKPLN	0.1633
USDPLN	3.4166	HUFPLN*	1.3495
EURUSD	1.2202	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.5333	NOKPLN	0.4315
GBPPLN	4.6968	DKKPLN	0.5596
USDCNY	6.4415	SEKPLN	0.4245

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/01/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.165	4.173	4.170	4.172	4.1669
USDPLN	3.413	3.466	3.464	3.418	3.4366
EURUSD	1.203	1.222	1.204	1.220	-

Rynek stopy procentowej 12/01/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.61	1	4 sty 18	OK0720	1.863
PS0123 (5L)	2.62	-1	4 sty 18	PS0123	2.561
DS0727 (10L)	3.31	-3	15 gru 17	DS0727	3.209

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	2.00	2	-0.25	0
2L	1.99	0	2.20	3	-0.13	-1
3L	2.16	1	2.30	3	0.05	1
4L	2.32	0	2.36	3	0.22	1
5L	2.46	0	2.40	3	0.38	1
8L	2.75	0	2.50	2	0.76	1
10L	2.90	0	2.55	2	0.96	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	5
T/N	1.55	1
SW	1.56	0
2W	1.59	0
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	1.73	0
6x9	1.76	0
9x12	1.85	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.84	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.74	-3
Francja	16	0	0.27	0
Węgry	116	1	1.39	0
Hiszpania	45	-2	0.92	1
Włochy	108	-2	1.42	2
Portugalia	74	-2	1.22	1
Irlandia	25	-1	0.41	0
Niemcy	8	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

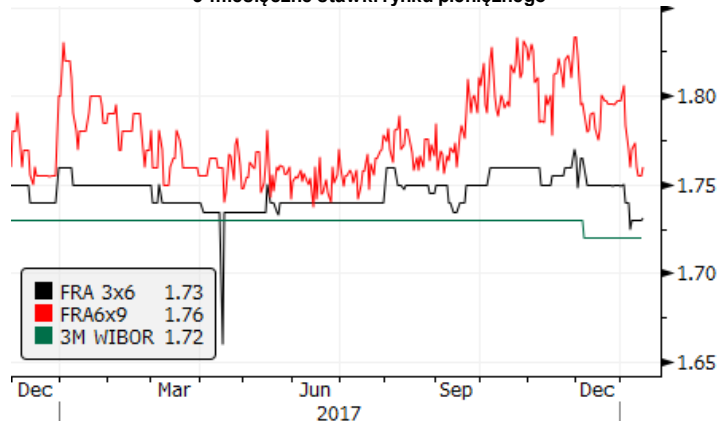
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS			WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA							RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (12 stycznia)										
09:00	HU	Inflacja		XII	% r/r		2,2		2,1	2,5
14:30	US	Inflacja		XII	% m/m		0,1		0,1	0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna		XII	% m/m		0,5		0,4	0,8
PONIEDZIAŁEK (15 stycznia)										
14:00	PL	Inflacja		XII	% r/r		0,0	2,0	-	2,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących		XI	mln €		693	881	-	575
14:00	PL	Bilans handlowy		XI	mln €		554	608	-	597
14:00	PL	Eksport		XI	mln €		17 884	17 985	-	17 914
14:00	PL	Import		XI	mln €		17 289	17 377	-	17 317
WTOREK (16 stycznia)										
14:00	PL	Inflacja bazowa		XII	% r/r		0,8	0,8	-	0,9
ŚRODA (17 stycznia)										
11:00	EZ	HICP		XII	% r/r		1,4		-	1,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw		XII	% r/r		4,5	4,6	-	4,5
14:00	PL	Płace		XII	% r/r		6,9	7,5	-	6,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA		XII	% m/m		0,4		-	0,2
CZWARTEK (18 stycznia)										
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		13/01/2018	tys.		245,0		-	261,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów		XII	% m/m		-2,1		-	3,3
PIĄTEK (19 stycznia)										
14:00	PL	Produkcja przemysłowa		XII	% r/r		2,8	2,2	-	9,1
14:00	PL	Produkcja budowlana		XII	% r/r		10,1	10,2	-	19,8
14:00	PL	PPI		XII	% r/r		0,6	0,6	-	1,8
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna		XII	% r/r		5,8	10,9	-	8,8
16:00	US	Indeks Michigan		I	pkt		97,0		-	95,9

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