Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

16 lutego 2018

Inflacja w dół, dziś dane z rynku pracy

- **Amerykańska produkcja przemysłowa zaskoczyła w dół**
- **Polska inflacja niżej niż w grudniu, bez niespodzianki**
- **Krajowy rynek stopy zyskał na danych z USA, złoty mocniejszy**
- **Dzisiaj w kraju: styczniowe płace i zatrudnienie, za granicą: nastroje amerykańskich konsumentów**

W czwartek od rana złoty umacniał się. Po publikacji słabych danych z amerykańskiego przemysłu podążyły za nim obligacje (krajowe i zagraniczne). Dane o CPI w kraju nie zaskoczyły – zobaczyliśmy spadek poniżej 2%, zakładamy kolejny spadek lutym i wzrost do 2,5% w połowie roku. Dziś czeka nas publikacja danych o płacach i zatrudnieniu w kraju (raczej bez wpływu na rynek) oraz danych o nastrojach konsumentów w USA - indeks Uniw. Michigan (powinny pomóc długowi).

Płace i zatrudnienie

W styczniu GUS rewiduje badaną populację firm zatrudniających ponad 9 osób. Naszym zdaniem dobra koniunktura w 2017 r. sugeruje, że do próby wejdą nowe firmy i nastąpi skokowy wzrost zatrudnienia. Rewizja populacji firm sprawia, że co roku styczniowe dane mogą się wyraźnie odchylić od konsensusu rynkowego. Spodziewamy się stabilizacji płac na 7,3% r/r pod wpływem podwyżek w sektorze sprzedaży detalicznej i pozytywnego efektu dni roboczych.

Jest projekt PPK

15 lutego rząd przedstawił założenia dotyczące wprowadzenia Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK), czyli nowego elementu systemu emerytalnego. Motywacją dla PPK jest budowanie krajowych oszczędności oraz zwiększenie przyszłych świadczeń emerytalnych. PPK będą wprowadzane stopniowo – najpierw największe firmy będą miały obowiązek zaproponowania swoim pracownikom planu, potem stopniowo dołączać będą mniejsze. W ostatniej fazie dołączyć mają też jednostki sektora finansów publicznych. Łącznie, wg szacunków Ministerstwa Finansów, PPK mają być dostępne dla 11 milionów pracowników.

Inflacja za styczeń w dół

Polski CPI obniżył się w styczniu do 1,9% z 2,1%, zgodnie z konsensusem rynkowym i nieco mniej niż się spodziewaliśmy (1,8%). Ceny żywności urosły mniej niż przed rokiem, ale nieco mocniej niż się spodziewaliśmy (o 1,1% razem z alkoholem i tytoniem przy naszych oczekiwaniach 0,7% - stąd różnica całego CPI względem naszej prognozy). GUS nie podał jak zmieniły się ceny energii i paliw, więc trudniej jest oszacować zmianę inflacji bazowej. Podtrzymujemy jednak naszą prognozę, że inflacja bazowa wzrosła w styczniu do najwyższego poziomu od 2014 r., ale możliwe że była bliższa 1,0% niż 1,1% r/r, czyli naszej dotychczasowej prognozy. Inflacja powinna pozostać bliska 2% w kolejnych miesiącach, jednak prawdopodobnie wzrośnie ona do około 2,5% w połowie roku, by pod koniec 2018 r. powrócić do poziomu 2%. Istotniejszy jednak może być oczekiwany wzrost wkładu inflacji bazowej w inflację ogółem. Uważamy, że styczniowy odczyt i perspektywy CPI nie są podstawą do zmiany tonu przez RPP. Więcej napisaliśmy we wczorajszym Komentarzu na gorąco.

Rynek walutowy

W czwartek mieliśmy do czynienia ze wzrostem EURUSD po tym jak środowe dane pokazały słabszą niż oczekiwano sprzedaż detaliczną w USA. W efekcie doszło do przesunięcia EURUSD do poziomu 1,2510, po czym nastąpiło nieznaczne cofnięcie tego ruchu. Zostało ono jednak wyhamowane po południu przez publikację słabszych danych wyprzedzających oraz negatywnym zaskoczeniu danymi o produkcji przemysłowej. W efekcie EURUSD zamknął się na poziomie 1,2480 a po nocy znów jest powyżej 1,25.

EURPLN kontynuował spadki przez większość czwartku, jedynie pod koniec dnia doszło do niewielkiej przeceny złotego względem EUR. Pomógł w tym niewielki wzrost kursu EURUSD. W efekcie EURPLN zamknął się na poziomie 4,1580 wobec 4,1680 zakończenie środy. USDPLN pozostawał stabilny przez większą część dnia wahając się w okolicach 3,33. Publikacja danych inflacyjnych z Polski pozostała bez wpływu na wyceny krajowej waluty.

Wśród pozostałych walut regionu wyróżniał się umacniający rubel, który zyskiwał za sprawą poprawy wycen ropy i dobrych wyników produkcji przemysłowej (w styczniu 2,9% vs. oczekiwane -0,5% r/r). W efekcie USDRUB przesunął się z 57,13 na zamknięciu w środę do 56,50 na koniec dnia w czwartek. EURCZK wahał się wokół 25,35, zaś EURHUF spadł z 312,30 do 311,40.

Dziś spodziewamy się niewielkiego wzrostu EURPLN w okolice 4,16-4,1650. Sprzyjać mu powinien umacniający się dolar (w ramach korekty wczorajszym osłabieniu). Sądzimy, że procesowi temu będzie towarzyszyć osłabienie złotego w relacji do USD. Krajowe dane nie powinny mieć wpływu na wycenę naszej waluty.

Rynek długu

W czwartek bazowe rynki długu odzyskiwały moc po środowej wyprzedaży. Krzywa amerykańska i niemiecka przesunęły się w dół po 4 pb w segmencie 5-10L i 2 pb w krótkim końcu, w reakcji na publikację słabszych danych o produkcji przemysłowej w USA w styczniu (-0,1% m/m gdy oczekiwano +0,2%).

Krajowa krzywa rentowności (oraz stawek IRS) przesunęła się w czwartek w dół o 2-3 pb w segmencie 5-10L, pozostając bez zmian w krótkim końcu. Pomagały jej w tym rynki bazowe, dane inflacyjne z kraju pozostały bez wpływu na wycenę naszych skarbówek.

Dziś spodziewamy się kontynuacji zsuwania się w dół krajowej krzywej dochodowości w segmencie 5L-10L w powolnym tempie i podążania za nią krzywej IRS. Sprzyjać temu procesowi powinny spodziewane niższe odczyty wskaźnika nastrojów konsumentów Michigan.

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	4.1558	CZKPLN	0.1640
USDPLN	3.3138	HUFPLN*	1.3356
EURUSD	1.2541	RUBPLN	0.0588
CHFPLN	3.6031	NOKPLN	0.4281
GBPPLN	4.6812	DKKPLN	0.5580
USDCNY	6.3415	SEKPLN	0.4189

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **15/02/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.147	4.167	4.165	4.160	4.153
USDPLN	3.319	3.354	3.354	3.336	3.3259
EURUSD	1.242	1.251	1.242	1.247	-

Rynek stopy procentowej **15/02/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.73	1	8 lut 18	OK0720	1.813
PS0123 (5L)	2.73	-1	8 lut 18	PS0123	2.772
WS0428 (10L)	3.49	-1	8 lut 18	WS0428	3.515

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	2.23	3	-0.26	0
2L	2.02	0	2.46	3	-0.12	1
3L	2.26	-2	2.60	3	0.10	2
4L	2.47	-2	2.68	2	0.31	1
5L	2.63	-2	2.74	2	0.51	1
8L	2.96	-1	2.85	0	0.96	1
10L	3.12	-1	2.91	-1	1.17	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	-1
T/N	1.62	-1
SW	1.59	0
2W	1.60	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	1.74	1
6x9	1.75	-1
9x12	1.84	1
3x9	1.82	1
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.72	-2
Francja	17	0	0.24	0
Węgry	116	1	1.73	-1
Hiszpania	48	-3	0.74	0
Włochy	97	-4	1.29	-1
Portugalia	66	-2	1.27	-1
Irlandia	25	-1	0.40	0
Niemcy	9	0	-	-

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

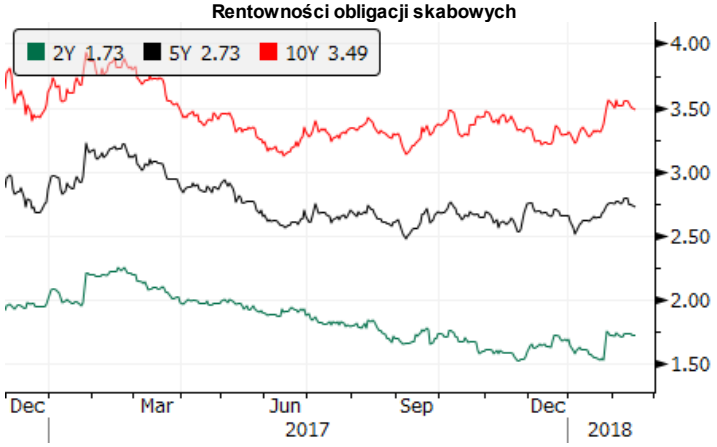
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

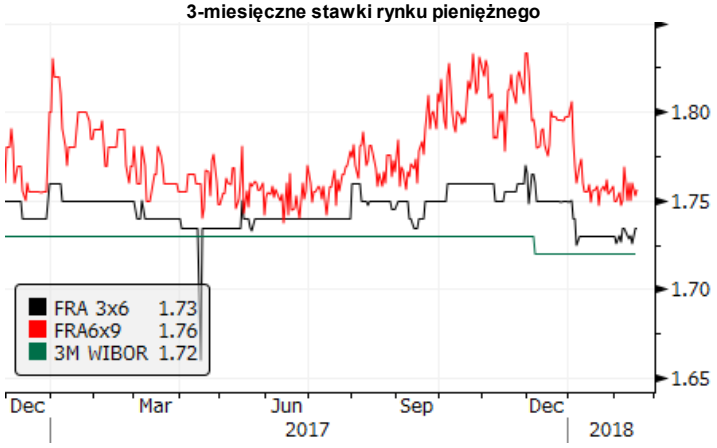
Kurs złotego



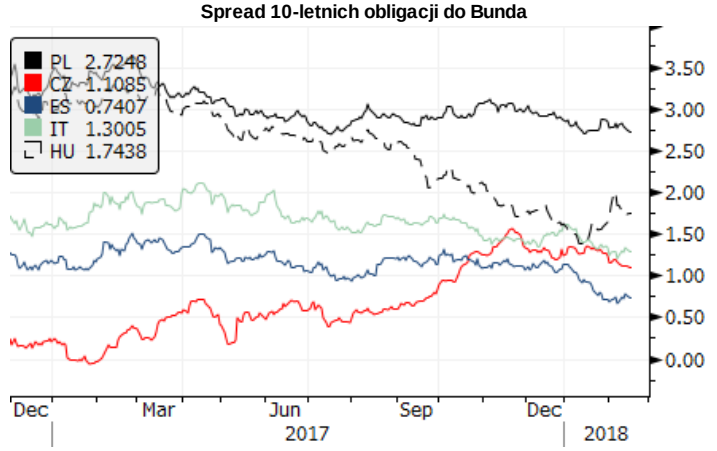
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			PIĄTEK (9 lutego)					
		Brak ważnych wydarzeń						
			PONIEDZIAŁEK (12 lutego)					
10:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**XII**	**mln €**	**-**	**-**	**-1400**	**-170**
			WTOREK (13 lutego)					
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	2,0	-	2,1	2,1
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**XII**	**mln €**	**-425**	**15**	**-1 152**	**272**
14:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**XII**	**mln €**	**-377**	**-200**	**-1268**	**150**
14:00	**PL**	**Eksport**	**XII**	**mln €**	**15,950**	**15 802**	**15 232**	**18 253**
14:00	**PL**	**Import**	**XII**	**mln €**	**16,272**	**16 002**	**16 500**	**18 103**
			ŚRODA (14 lutego)					
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	2,2	-	2,2	2,4
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,3	-	4,4	3,9
10:00	**PL**	**PKB**	**IV kw.**	**% r/r**	**5,2**	**5,1**	**5,1**	**4,9**
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,7	-	2,8	2,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,1	-	0,4	1,0
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,3	-	0,5	0,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,2	-	-0,3	0,4
			CZWARTEK (15 lutego)					
10:00	**PL**	**Inflacja**	**I**	**% r/r**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**2,1**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	228	-	230	221
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,2	-	-0,1	0,9
			PIĄTEK (16 lutego)					
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,0	-		5,0
10:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**I**	**% r/r**	**3,1**	**3,7**		**4,6**
10:00	**PL**	**Płace**	**I**	**% r/r**	**6,9**	**7,3**		**7,3**
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	2,8	-		-8,2

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