

CODZIENNIK

20 marca 2018

Powrót deflacji PPI

- Euro zyskuje dzięki sygnałom z EBC, funt dzięki porozumieniu polityków
- Osiatyński z RPP widzi ryzyko inflacji wyższej niż w projekcji NBP
- EURPLN stabilny na podwyższonym poziomie, rentowności krajowych obligacji lekko w górę
- Dziś niemiecki indeks ZEW

W trakcie poniedziałkowej sesji notowania na rynku walutowym były pod wpływem anonimowych doniesień z EBC oraz wieści z Wlk. Brytanii. Euro zyskiwało do dolara w wyniku cytowanych przez agencję Reuters anonimowych przedstawicieli EBC, którzy powiedzieli, że bankierzy centralni w strefie euro liczą się z tym, że w połowie przyszłego roku może być konieczność podwyżek stóp i że należy się zastanowić na ścieżką na kolejne lata. Funt zyskiwał tymczasem do głównych walut po tym jak UE i Wielka Brytania ogłosiły osiągnięcie porozumienia w sprawie kluczowych warunków okresu przejściowego, jaki będzie obowiązywał w pierwszym etapie wychodzenia Wlk. Brytanii z UE. Obligacje w Europie były w większości przypadków pod presją, co mogło wynikać z oczekiwaniami na środową decyzję Fed czy jastrzębie sygnały z EBC.

W budownictwie wciąż boom popytowy, PPI poniżej zera

W lutym, produkcja budowlana wzrosła o 31,4% r/r wobec oczekiwań 29,8%, a produkcja przemysłowa (7,4% r/r) okazała się niższa od konsensusu (8,1%), przy naszej prognozie spowolnienia do 6,7%. Nie oczekujemy aby sektor budowlany był w stanie utrzymać tempo wzrostu ze stycznia i lutego. W kolejnych miesiącach produkcja budowlana będzie się zmagać z ograniczeniem ze strony możliwości produkcyjnych. Wynik produkcji przemysłowej po oczyszczeniu z wahań sezonowych wyniósł 7,3% r/r czyli mniej więcej tyle ile wynosi średnia z odczytów od połowy 2017 roku, i był wyraźnie lepszy niż ten za styczeń (6,2%). Nadal uważamy, że wzrost PKB za I kw. 2018 r. będzie porównywalny lub nieco niższy niż wynik za IV kw. 2017 r. (5,1% r/r).

Inflacja PPI obniżyła się w lutym do -0,2% r/r z +0,2% r/r w styczniu. Wskaźnik PPI wrócił na deflacyjne terytorium, gdzie ostatnio znajdował się w sierpniu 2016 r. Naszym zdaniem w kolejnych miesiącach PPI powinien wrócić do pozytywnych wartości, m. in. pod wpływem osłabienia złotego i zatrzymania spadkowej tendencji cen surowców. W poprzednich kwartałach dynamika PPI była dość dobrym prognostykiem dla cen inflacji CPI. Niskie odczyty sugerują brak wyraźniejszego wzrostu CPI w nadchodzących kwartałach.

Inflacja może być wyższa niż w projekcji – Osiatyński z RPP

Członek RPP Jerzy Osiatyński, powiedział wczoraj dla Agencji Reuters, że w jego ocenie inflacja może być wyższa od prognoz przedstawionych w marcowej projekcji NBP. Przypomnijmy, że bank centralny obniżył w niej ścieżkę inflacji na ten rok w stosunku do prognoz z listopada (środek przedziału do 2,05% z 2,25%). Osiatyński uważa, że skłonność przedsiębiorstw do brania na siebie kosztów związanych m.in. ze wzrostem płac zacznie w pewnym momencie maleć, co w efekcie doprowadzi do wzrostu cen. Członek RPP nie martwi się wpływem niskich stóp na oszczędności czy na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw. Osiatyński powiedział, że nie umie odpowiedzieć na pytanie czy w tym roku stopy NBP pozostaną bez zmian, ale ostatnie tygodnie – sądząc po tonie wypowiedzi, komunikatów czy minutes z posiedzeń – to ewidentnie niezbyt dobry okres dla „jastrzębi”, których głos w RPP jest coraz słabszy.

Rynek walutowy

EURUSD odbił wczoraj do 1,232 z 1,226 pod wpływem sygnałów z EBC. Euro zyskało do dolara pierwszy raz po trzech sesjach deprecjacji, ale nie sądzimy, by trend ten był kontynuowany w takim samym tempie w najbliższych dniach. Jutro FOMC ogłosi decyzję ws. stóp, a nowy szef przedstawi aktualizację prognoz PKB i CPI. W oczekiwaniu na te wydarzenia, kurs EURUSD będzie się zapewne wahał blisko bieżących poziomów.

EURPLN wahał się wczoraj blisko 4,215 osiągniętych jeszcze w czwartek pod wpływem danych o niższej od prognoz polskiej inflacji za luty a wieczorem przebił się powyżej 4,22. Pozostałe waluty regionu też nie uległy dużym zmianom, na tym tle wyróżniał się tylko rubel, który tracił dość wyraźnie do dolara pod wpływem taniejącej ropy.

Biorąc pod uwagę słaby nastrój panujący na globalnym rynku w trakcie wczorajszej sesji oraz gorszy od prognoz odczyt krajowej produkcji przemysłowej, w poniedziałek złoty radził sobie dość dobrze pozostając stabilny do euro. Sądzymy, że w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję FOMC, notowania EURPLN będą dzisiaj również przebiegać w dość spokojnej atmosferze.

Rynek długu

W poniedziałek na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności obligacji wzrosły o 1-2 pb. Za granicą zmiany także były niewielkie, a największy wpływ na zmienność mogły mieć sygnały z EBC, sytuacja na giełdach i oczekiwania na jutrzejszą decyzję FOMC.

Dzisiaj, podobnie jak wczoraj, nie poznamy żadnych kluczowych danych ze świata (jedynie indeks ZEW dla Niemiec). Zakładamy, że rentowności w kraju powinny pozostać w pobliżu (a przynajmniej nie niż niż) wczorajszego zamknięcia w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję FOMC.

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	4.2243	CZKPLN	0.1662
USDPLN	3.4206	HUFPLN*	1.3572
EURUSD	1.2349	RUBPLN	0.0593
CHFPLN	3.5953	NOKPLN	0.4438
GBPPLN	4.8067	DKKPLN	0.5671
USDCNY	6.3307	SEKPLN	0.4189

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/03/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.203	4.231	4.229	4.222	4.2176
USDPLN	3.418	3.442	3.432	3.419	3.4341
EURUSD	1.226	1.235	1.230	1.235	-

Rynek stopy procentowej 19/03/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.50	0	22 lut 18	OK0720	1.741
PS0123 (5L)	2.42	2	22 lut 18	PS0123	2.687
WS0428 (10L)	3.26	2	22 lut 18	WS0428	3.430

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.40	-1	-0.27	0
2L	1.88	0	2.60	-2	-0.15	-1
3L	2.07	0	2.70	-2	0.04	1
4L	2.25	0	2.75	-2	0.24	1
5L	2.40	0	2.78	-2	0.40	0
8L	2.72	0	2.84	-1	0.82	1
10L	2.89	0	2.88	-1	1.01	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	0
T/N	1.55	0
SW	1.55	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.70	0
6M	1.78	0
9M	1.80	0
1Y	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.69	0
3x6	1.70	-1
6x9	1.72	0
9x12	1.73	0
3x9	1.78	-1
6x12	1.78	-2

Miary ryzyka fiskalnego

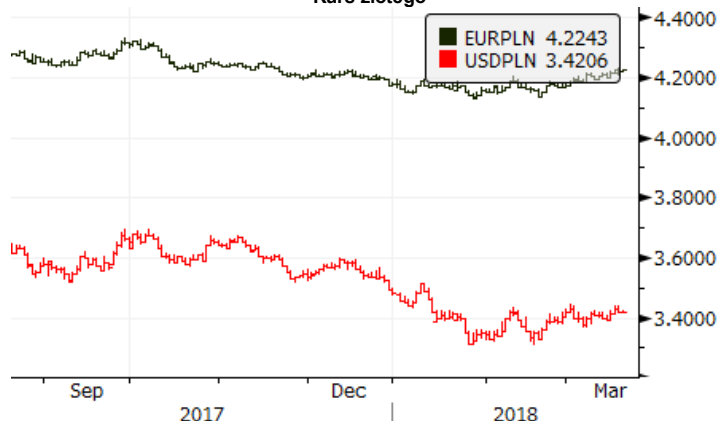
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.68	1
Francja	17	0	0.25	0
Węgry	116	1	2.01	-1
Hiszpania	39	0	0.75	-1
Włochy	100	0	1.38	-2
Portugalia	64	0	1.14	-2
Irlandia	25	0	0.43	0
Niemcy	10	0	-	-

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

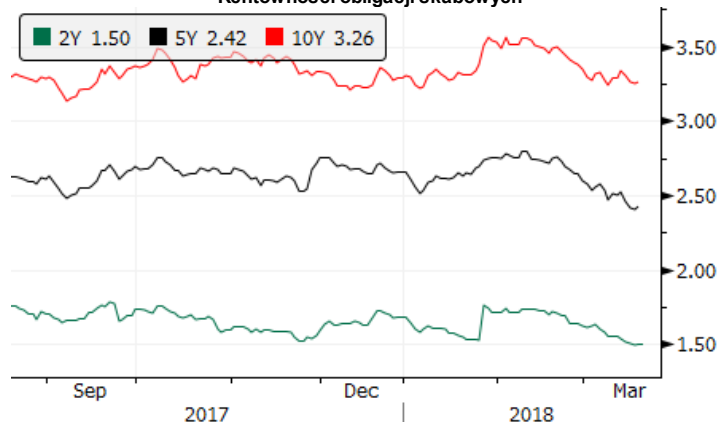
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

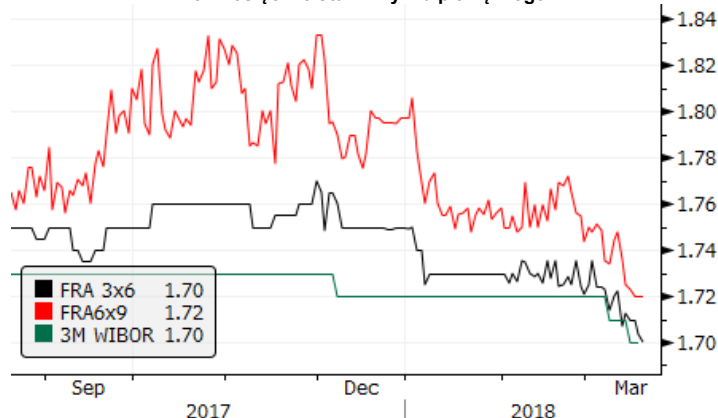
Kurs złotego



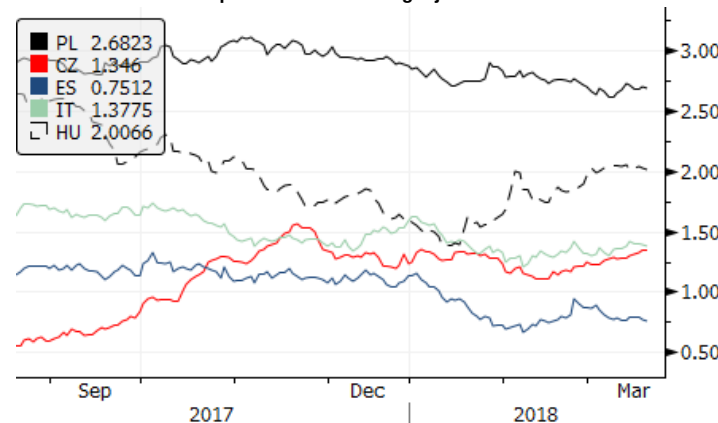
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz wydarzeń i publikacji									
CZAS			WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA	REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (16 marca)									
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	II	% r/r	3,7	3,8	3,7	3,8	
10:00	PL	Płace	II	% r/r	7,3	7,5	6,8	7,5	
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	1,2	-	1,1	1,3	
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	-2,7	-	-7,0	9,7	
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	1,0	0,8	0,8	0,9	
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	965	1889	2005	-1152	
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-35	-330	-204	-1268	
14:00	PL	Eksport	I	mln €	16986	16238	16 685	15232	
14:00	PL	Import	I	mln €	17184	16568	17 057	16500	
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,4	-	1,1	-0,3	
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	99,3	-	102,0	99,7	
PONIEDZIAŁEK (19 marca)									
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	8,4	6,7	7,4	8,6	
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	28,7	28,1	31,4	34,7	
10:00	PL	PPI	II	% r/r	0,1	0,2	-0,2	0,2	
WTOREK (20 marca)									
11:00	DE	ZEW	III	pkt	90,0	-		92,3	
ŚRODA (21 marca)									
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	7,7	7,4		7,7	
10:00	PL	Wyniki przedsiębiorstw niefinansowych							
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	0,9	-		-3,2	
19:00	US	Decyzja FOMC		%	1,50-1,75	-		1,25-1,5	
CZWARTEK (22 marca)									
09:30	DE	PMI przemysł	III	pkt	59,8	-		60,6	
09:30	DE	PMI usługi	III	pkt	55,2	-		55,3	
10:00	DE	Ifo	III	pkt	114,6	-		115,4	
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	58,2	-		58,6	
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	56,0	-		56,2	
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	227,5	-		226,0	
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	5,0	5,1		4,8	
PIĄTEK (23 marca)									
	PL	Przegląd ratingu Moody's							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	6,8	6,8		6,9	
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	1,6	-		-3,6	
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	4,6	-		-7,8	

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