

CODZIENNIK

13 kwietnia 2018

Dane o inflacji i obrotach bieżących na celowniku

- Spadek napięcia geopolitycznego umacnia dolara i inne ryzykowne aktywa
- EURPLN dalej w dół, rentowności polskich obligacji w górę
- Dziś dużo danych z Polski i oczekiwanie na decyzję S&P, za granicą dane z USA

Czwartek był dobrym dniem dla ryzykownych aktywów, którym sprzyjał spadek obaw o rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie. Po tym jak parę dni wcześniej Donald Trump zapowiedział, że USA mogą wystrzelić rakiety w kierunku Syrii, wczoraj złagodził swoją wypowiedź mówiąc, że może się to stać niedługo lub wcale nie tak szybko. Zmiana tonu na bardziej zachowawczy przyczyniła się do umocnienia dolara oraz walut z rynków wschodzących, w tym rubla. Protokół z ostatniego posiedzenia EBC pokazał, że bankierzy centralni obawiają się siły euro oraz skutków wojny handlowej, co razem ze słabszymi danymi o lutowej produkcji przemysłowej ciążyło wczoraj wspólnej walucie.

Dziś dużo danych z Polski – finalna inflacja za marzec, dane o bilansie płatniczym za luty. Wstępny odczyt marcowej inflacji zaskoczył silnie w dół schodząc z 1,4% r/r do 1,3%, podczas gdy rynek spodziewał się ruchu w górę do 1,6-1,7%. Choć GUS podał w tym wstępnym odczycie więcej informacji niż zwykle to pozostała nierozwiązana zagadka, co takiego sprawiło, że inflacja bazowa (szacunki BZWBK) zmniejszyła się niespodziewanie do 0,6% r/r. Podejrzenia jaki jej składnik wywołał ten spadek kierują się m.in. na ceny usług finansowych (mocny spadek w tej kategorii w lutym zanotował Eurostat w danych HICP) oraz ceny odzieży i obuwia. Te ostatnie zwykle sezonowo rosną w marcu, ale tym razem efekt cenowy mógł być zaburzony przez długą zimę, opóźniającą wprowadzenie wiosennych kolekcji do sklepów i zmianę metodologiczną w GUS. Trochę później NBP pokaże dane o bilansie płatniczym za luty. Według nas saldo na rachunku obrotów bieżących stało się w tym miesiącu ujemne (-544 mln €), po ponad dwumiliardowej nadwyżce w € za styczeń. W niewielkim stopniu to spodziewane przez nas pogorszenie oparte było na słabszym bilansie handlowym – ten mógł pogorszyć się z ok. -200 mln € do ok. -300 mln €, z eksportem rosnącym o 9,1% r/r a importem o 10% r/r (dynamika niższa niż w styczniu m.in. z uwagi na brak wsparcia ze strony różnicy w dniach roboczych w lutym).

EURUSD spadł wczoraj do 1,23 z 1,237 pod wpływem słów prezydenta USA, wydzwieku minutes EBC oraz danych ze strefy euro. Sądzymy, że uspokojenie nastrojów związanych z sytuacją na świecie może wspierać dolara na koniec tygodnia. Dane z USA zaplanowane na dzisiejsze popołudnie nie powinny mieć istotnego wpływu na notowania.

EURPLN spadł wczoraj czwartą sesję z rzędu zbliżając się na chwilę do 4,175. Korzystny wpływ na notowania złotego miała poprawa nastroju na globalnym rynku w związku z kolejnymi wypowiedziami polityków. Powrót popytu na ryzykowne aktywa, nadzieje na zakończenie konfliktu z KE i podwyżkę przynajmniej perspektywy polskiego ratingu sprawiły, że złoty odrobił już całość strat poniesionych do euro w marcu. Niewykluczone, że zmiana kursu częściowo wynikała z oczekiwania na dzisiejszą decyzję S&P. Nie spodziewamy się zmiany ratingu ani jego perspektywy, chociaż prawdopodobieństwo tego drugiego z pewnością wzrosło ostatnio. Sądzymy jednak, że wydzwieku raportu S&P może ulec zmianie na bardziej pozytywny, sugerując rosnące szanse na poprawę perspektywy ratingu w kolejnej iteracji. Mogłoby to nieco przedłużyć pozytywną passę złotego po weekendzie.

W przypadku innych walut CEE, korona lekko zyskała, forint nie uległ dużym zmianom, a rubel umocnił się dość wyraźnie do dolara w wyniku spadku napięcia na linii USA-Rosja. USDRUB zniwelował już prawie połowę wzrostu zanotowanego w pierwszej części tygodnia w reakcji na nowe sankcje nałożone na Rosję przez USA.

Na globalnych rynkach długu rentowności rosły w ramach odreagowania po tym jak w pierwszej połowie tygodnia doszło do wzrostu napięcia wskutek deklaracji USA włączenia się w konflikt w Syrii. W efekcie krzywa amerykańska przesunęła się w górę o 4-5 pb, zaś niemiecka o 2 pb w długim końcu (środek i krótki koniec nieznacznie spadły).

Na krajowym rynku stopy procentowej, rentowności wzrosły o 1-3 pb, najwięcej na długim końcu, podczas gdy stawki IRS jeszcze nieznacznie spadły. Przez większą część sesji polski dług radził sobie dość dobrze, ale otwarcie amerykańskiej sesji i wzrost rentowności 10-letnich Treasuries wywarł negatywną presję na polski dług. Dziś oczekujemy kontynuacji wzrostów dochodowości krajowego długu w ślad za rynkami bazowymi.

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 Luzziński 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	4.1732	CZKPLN	0.1648
USDPLN	3.3825	HUFPLN*	1.3420
EURUSD	1.2338	RUBPLN	0.0551
CHFPLN	3.5134	NOKPLN	0.4357
GBPPLN	4.8270	DKKPLN	0.5604
USDCNY	6.2898	SEKPLN	0.4022

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/04/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.177	4.191	4.185	4.177	4.1882
USDPLN	3.380	3.399	3.382	3.387	3.3924
EURUSD	1.230	1.238	1.238	1.233	-

Rynek stopy procentowej 12/04/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.50	0	5 kwi 18	OK0720	1.495
PS0123 (5L)	2.27	3	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.00	0	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.50	3	-0.26	0
2L	1.84	-1	2.66	4	-0.14	0
3L	1.99	0	2.74	4	0.03	0
4L	2.14	0	2.78	5	0.21	0
5L	2.28	0	2.80	5	0.38	1
8L	2.59	0	2.84	5	0.76	1
10L	2.74	0	2.87	5	0.96	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.56	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.70	0
6M	1.78	0
9M	1.79	0
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	0
3x6	1.71	0
6x9	1.72	2
9x12	1.73	1
3x9	1.78	-1
6x12	1.80	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.47	-2
Francja	17	0	0.24	0
Węgry	116	1	1.89	0
Hiszpania	40	0	0.73	0
Włochy	102	2	1.30	0
Portugalia	64	0	1.17	0
Irlandia	25	0	0.42	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

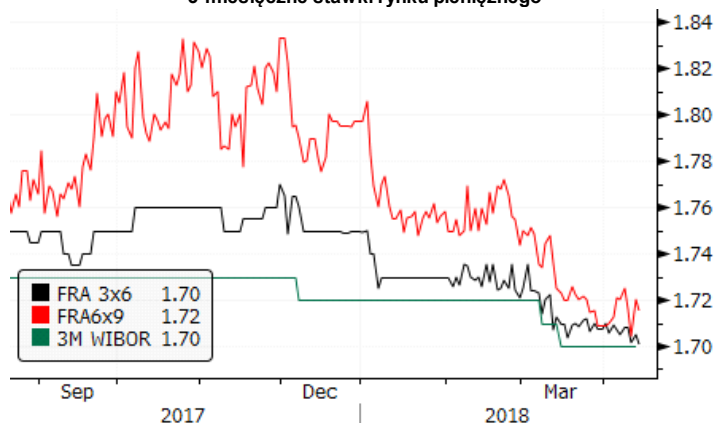
Kurs złotego



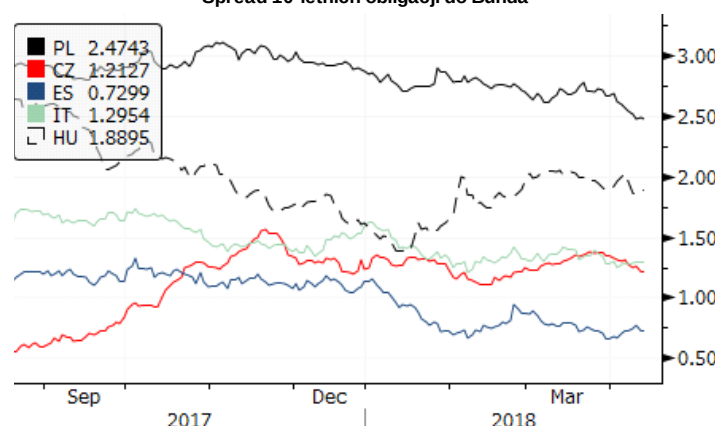
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK		OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA						RYNEK	BZWBK	WARTOŚĆ	
PIĄTEK (6 kwietnia)									
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,2			-1,6	-0,1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	5,5			2,7	5,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	4,3			4,1	6,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	185,0			103,0	313,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,0			4,1	4,1
PONIEDZIAŁEK (9 kwietnia)									
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	0,4	-		-3,2	-0,4
WTOREK (10 kwietnia)									
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	1,7			1,7	1,8
09:00	HU	Inflacja	III	% r/r	2,1			2,0	1,9
ŚRODA (11 kwietnia)									
	PL	Decyzja NBP		%	1,5	1,5		1,5	1,5
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0,0			-0.1	0,2
20:00	US	Minutes FOMC	21/03/2018		-			-	-
CZWARTEK (12 kwietnia)									
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,1	-		-0,8	-0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225	-		233	215
PIĄTEK (13 kwietnia)									
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% r/r	1,5	-		1,5	1,2
10:00	PL	Inflacja		% r/r	1,3	1,3			1,4
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	0,9	0,6			0,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-355	-544			2005
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	-468	-310			-204
14:00	PL	Eksport	II	mln €	16687	16792			16853
14:00	PL	Import	II	mln €	17220	17102			17057
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	100,5	-			101,4

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