CODZIENNIK

17 kwietnia 2018

Inflacja bazowa spadła do 0,7% r/r

- **Inflacja bazowa spadła do 0,7%**
- **Złoty i waluty regionu zyskują**
- **Dług na świecie i w kraju traci na fali realizacji zysków**
- **Dziś: dane ZEW z Niemiec i produkcja przemysłowa z USA**

W poniedziałek złoty umacniał się wraz z walutami regionu, korzystając na poprawie nastrojów na świecie. Obligacje traciły w ślad za rynkami bazowymi w reakcji na spadek napięcia geopolitycznego. Inflacja bazowa spadła, zaś szef Komitetu Stałego Rady Ministrów poinformował, że po I kw. br. była nadwyżka w budżecie.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się w marcu do 0,7% r/r z 0,8% r/r, zgodnie z naszymi szacunkami po danych o CPI. Pozostałe miary inflacji bazowej również się obniżyły. Sądzimy, że ten spadek jest przejściowy i w kolejnych miesiącach inflacja bazowa wzrośnie pod wpływem wyższych kosztów pracy i zbliży się do 2% r/r na koniec roku.

Jacek Sasin, szef Stałego Komitetu Rady Ministrów powiedział, że po marcu budżet centralny wciąż był w nadwyżce. Oznacza to dalsze pozytywne odchylenie od ścieżki wpisanej w harmonogram miesięcznych wpływów i wydatków opracowany przez Ministerstwo Finansów (według którego w marcu wynik budżetu miał się pogorszyć o 6,7 mld zł w stosunku do lutego). Saldo po lutym było dodatnie i wyniosło 4,5 mld zł. Zakładaliśmy, że w całym I kw. nadwyżka stopnieje do nieco poniżej 0,5 mld zł. Jednocześnie Ministerstwo Finansów poinformowało, że stan środków walutowych na rachunkach budżetowych na koniec marca wyniósł 5,25 mld EUR wobec 7,43 mld EUR, na koniec lutego.

EURUSD rósł w poniedziałek z 1,233 do 1,1237 ustanawiając sesyjne maksimum na ok. 1,239. Osłabienie dolara miało swoje źródła w spadku popytu na bezpieczne aktywa oraz odczycie sprzedaży detalicznej w USA, gdzie rozczarowała struktura danych. EURUSD zbliża się powoli do górnego ograniczenia konsolidacji 1,22-1,255, w której porusza się od początku roku. Dziś poznamy ważne dane z Niemiec i USA oraz wypowiadać się będzie szef Fed w San Francisco. Nie sądzimy, by wydarzenia te spowodowały istotny wzrost wahań.

EURPLN spadał szóstą sesję z rzędu osiągając po zamknięciu sesji 4,15, najniższy poziom od końca lutego. Złotego wspierała decyzja S&P o podniesieniu perspektywy ratingu Polski i dobre nastroje na świecie. Dodatkowym wsparciem dla krajowej waluty była informacja o nadwyżce budżetowej po I kw. Bilans czynników krajowych jest w ostatnim czasie pozytywny dla złotego i jeżeli w najbliższym czasie EURPLN miałby odbić, to wygląda na to, że niezbędne będzie ponowne zwrócenie uwagi rynku na wpływ wojen handlowych na globalny wzrost czy powrót awersji do ryzyka pod wpływem słabszych danych ze świata.

W przypadku pozostałych walut CEE, korona i forint zyskiwały do euro – EURCZK spadł z 25,31 do 25,26, a EURHUF z 310,8 do 310,2 (w obu przypadkach najniżej od początku lutego), korzystając na poprawie nastawienia do walut regionu. Tym razem rubel również nieznacznie skorzystał na spadku napięcia geopolitycznego. USDRUB wspiął się w nocny na 63,10, by w ciągu dnia spaść do 62,30, tj. w okolice piątkowego zamknięcia.

Na globalnych rynkach długu rentowności rosły w godzinach porannych w ramach odreagowania napięcia geopolitycznego. W efekcie krzywa amerykańska przesunęła się w górę o 1-3 pb., zaś niemiecka o 2-3 pb. Po południu znaczna część ruchu na długich końcach krzywych została skorygowana. W przypadku krótkiego końca krzywej amerykańskiej zanotowano wzrost do 2,38% (najwyższy poziom od kryzysu z 2008).

Dziś wpływ na notowania mogą mieć ważne dane z Niemiec i USA oraz wystąpienie Johna Williamsa z FOMC.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły o 5-6 pb w długim końcu i środku krzywej oraz 2 pb. w krótkim końcu, w ślad za rynkami bazowymi. Po południu część tego ruchu została skorygowana za sprawą odwrócenia trendów globalnych.

Sądzimy, że krajowy dług pozostanie wrażliwy na trendy za granicą. Znaczne umocnienie z ostatnich tygodni może sprawić, że w przypadku osłabienia obligacji na rynkach bazowych, krajowe rentowności będą rosły szybciej niż amerykańskie.

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	4.1534	CZKPLN	0.1644
USDPLN	3.3502	HUFPLN*	1.3386
EURUSD	1.2398	RUBPLN	0.0548
CHFPLN	3.4918	NOKPLN	0.4314
GBPPLN	4.8120	DKKPLN	0.5577
USDCNY	6.2785	SEKPLN	0.3983

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **16/04/2018**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.152	4.182	4.167	4.154	4.1628
USDPLN	3.354	3.391	3.383	3.355	3.3666
EURUSD	1.232	1.240	1.232	1.238	-

Rynek stopy procentowej **16/04/2018**

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.53	1	5 kwi 18	OK0720	1.495
PS0123 (5L)	2.34	6	5 kwi 18	PS0123	2.335
WS0428 (10L)	3.08	6	5 kwi 18	WS0428	3.123

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.51	0	-0.26	0
2L	1.87	1	2.69	1	-0.14	0
3L	2.02	0	2.77	1	0.03	0
4L	2.19	2	2.80	1	0.21	0
5L	2.34	3	2.81	1	0.38	1
8L	2.65	4	2.84	0	0.77	1
10L	2.81	4	2.87	0	0.97	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.77	18
T/N	1.77	18
SW	1.60	4
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	0
9x12	1.74	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.79	0

Miary ryzyka fiskalnego

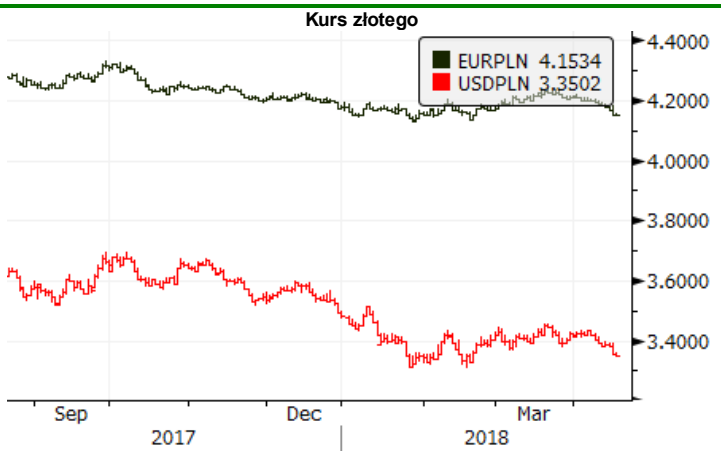
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.55	6
Francja	17	0	0.23	0
Węgry	116	1	1.90	0
Hiszpania	39	-1	0.71	-1
Włochy	100	-2	1.27	-1
Portugalia	64	0	1.10	-1
Irlandia	25	0	0.40	0
Niemcy	10	0	-	-

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

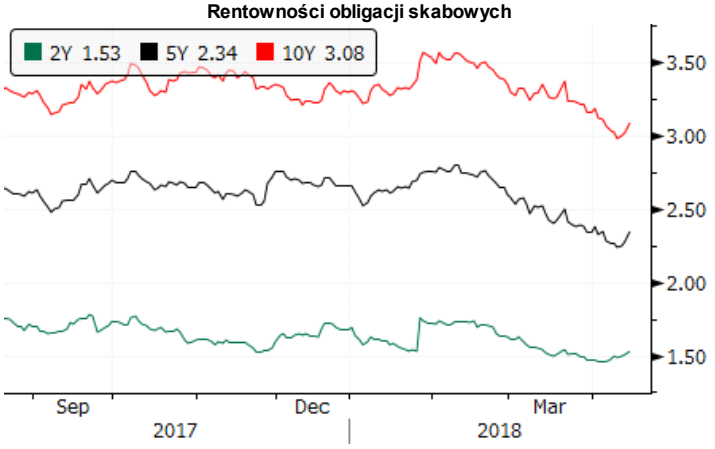
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego

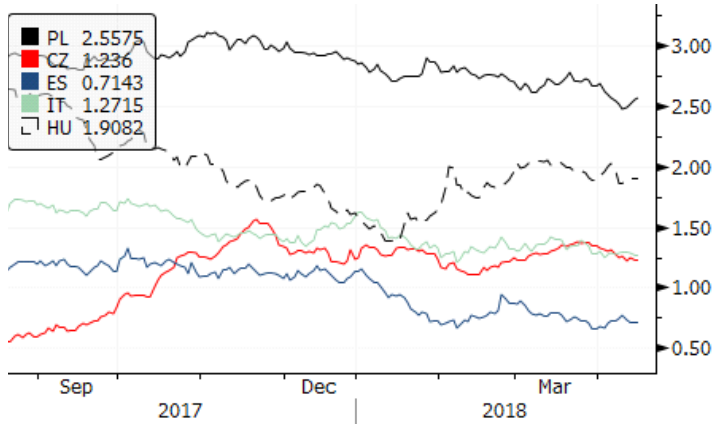


Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			PIĄTEK (13 kwietnia)					
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% r/r	1,5	-	1,5	1,5
14:00	**PL**	**Inflacja**	**III**	**% r/r**	**1,3**	**1,3**	**1,3**	**1,4**
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**II**	**mln €**	**-355,0**	**-544,0**	**-1 017,0**	**2 005,0**
14:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**II**	**mln €**	**-515,0**	**-310,0**	**-573,0**	**-204,0**
14:00	**PL**	**Eksport**	**II**	**mln €**	**16 700,0**	**16 792,0**	**16 271,0**	**16 853,0**
14:00	**PL**	**Import**	**II**	**mln €**	**17 241,0**	**17 102,0**	**16 844,0**	**17 057,0**
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	100,5		97,8	101,4
			PONIEDZIAŁEK (16 kwietnia)					
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**III**	**% r/r**	**0,9**	**0,7**	**0,7**	**0,8**
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	0,4	-	0,6	-0,1
			WTOREK (17 kwietnia)					
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	86,0		-	90,7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	2,7		-	-7,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0,3		-	1,0
			ŚRODA (18 kwietnia)					
10:00	**PL**	**Zatrudnienie**	**III**	**% r/r**	**3,7**	**3,7**	**-**	**3,7**
10:00	**PL**	**Płace**	**III**	**% r/r**	**6,5**	**7,0**	**-**	**6,8**
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	1,4		-	1,4
20:00	US	Beżowa Księga						
			CZWARTEK (19 kwietnia)					
10:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**III**	**% r/r**	**2,9**	**4,5**	**-**	**7,4**
10:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**III**	**% r/r**	**17,8**	**16,1**	**-**	**31,4**
10:00	**PL**	**PPI**	**III**	**% r/r**	**0,0**	**0,1**	**-**	**-0,2**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	14-Kwi	tys.	230,0		-	233,0
			PIĄTEK (20 kwietnia)					
		Brak ważnych wydarzeń						

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