Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

# CODZIENNIK

20 kwietnia 2018

## Produkcja przemysłowa rośnie wolniej

- **EURPLN i EURUSD stabilne mimo wzrostu wahań cen metali**
- **Obligacje w kraju i za granicą pod presją obaw o inflację**
- **Polska marcowa produkcja przemysłowa poniżej prognoz, coraz lepsze nastroje konsumentów**
- **Sura i Ancyparowicz z RPP nie widzą powodu do zmian stóp**

**W kwietniu wystąpiła wyraźna poprawa nastrojów konsumentów**, które już wcześniej pozostawały na bardzo wysokich poziomach. Oba syntetyczne wskaźniki nastrojów – bieżący i wyprzedzający ustanowiły nowe rekordy. O wiele lepiej konsumenci ocenili swoją bieżącą sytuację finansową (co ważne, bo w tej kategorii w poł ub.r. ustał trend wzrostowy) i bieżącą sytuację gospodarczą. Nadal poprawiają się też oceny perspektyw dla gospodarki, w tym przekonanie, że bezrobocie będzie dalej spadać. Jedynie w kwestii obecnego dokonywania ważnych zakupów od roku widać wyłącznie stabilizację na wysokim poziomie. Odczyt odbieramy jako sygnał, że wkład konsumpcji do wzrostu PKB najprawdopodobniej pozostanie wysoki również w II kw. 2018 r.

**Produkcja przemysłowa rozczarowała** w marcu, odnotowując wzrost o 1,8% r/r wobec 7,4% w lutym. Rynek spodziewał się wyniku rzędu 3%, nasza prognoza wynosiła 4,5%. Po korekcie o czynniki sezonowe marcowy wynik produkcji wyniósł 5,1% r/r, też wyraźnie niższy niż w poprzednich miesiącach. Produkcja budowlana wzrosła w marcu o 16,2% r/r, zgodnie z naszą prognozą (16,1% r/) i konsensusem (17,8% r/r). Inflacja PPI odbiła w marcu do 0,3% r/r z -0,1% r/r w lutym (dane po korekcie), przewyższając konsensus i naszą prognozę (+0,1% r/r). Więcej w naszym Komentarzu ekonomicznym.

**Członek RPP Rafał Sura** powiedział w opublikowanym dziś rano przez PAP wywiadzie, że nie widzi przesłanek do zmian stóp procentowych w perspektywie najbliższych 12 miesięcy, a niska inflacja na początku roku oddala ,,perspektywę podwyżek". Rafał Sura zauważa napięcia na rynku pracy, ale podkreśla, że na razie wyższa dynamika płac nie przekłada się na przyspieszenie inflacji. Zdaniem członka RPP, w 2018 dynamika wzrostu PKB może być wyższa niż 4,2%, a średnioroczna inflacja niższa niż 2,1% z marcowej projekcji. Z kolei zdaniem Grażyny Ancyparowicz, stopy procentowe mogą pozostać na obecnym poziomie w horyzoncie projekcji NBP (tj. do 2020), ponieważ przewiduje ona solidny wzrost i ograniczoną inflację. Jej zdaniem, rozważanie obniżek stóp, to „czysta fantazja". Ostatnie wypowiedzi członków Rady potwierdzają, że w tym roku stopy procentowe pozostaną bez zmian. Pierwszej podwyżki oczekujemy pod koniec 2019.

**EURUSD** wahał się wczoraj w przedziale 1,236-1,239 i dopiero pod koniec krajowej sesji spadł do 1,233. Stabilizacji sprzyjały dane z USA, które nie odbiegały istotnie od prognoz, a spadek mógł wynikać z wyceniania przez rynek szybszych podwyżek stóp Fed w wyniku rosnących cen surowców i metali. Na dziś nie zaplanowano publikacji żadnych ważnych danych, więc notowania będą zapewne przebiegać w spokojnej atmosferze.

**EURPLN** także nie uległ wczoraj istotnym zmianom pozostając blisko 4,165. Na otwarciu dzisiejszej sesji kontrakty na indeksy giełdowe w Europie nieznacznie spadają. W tym tygodniu ceny akcji rosły za granicą, a koniec tygodnia może skłonić inwestorów do realizacji zysków, co z kolei mogłoby wywrzeć presję na wzrost EURPLN.

**W przypadku pozostałych walut CEE,** forint i rubel pozostały stabilne. Rosyjskiej walucie nie zaszkodziły obawy o konieczność spłaty ze środków rządowych części z 26,1 mld USD długów, które mają do spłacenia w II i III kw. rosyjskie korporacje (których część środków została zamrożona w ramach sankcji). Te negatywne informacje były neutralizowane prze rosnące ceny ropy i aluminium. Trzecią sesję z rzędu pod presją do euro była natomiast czeska korona.

**Na bazowych rynkach obligacji** rentowności rosły drugi dzień z rzędu napędzane przez wzrosty cen ropy i aluminium (jako reakcja na sankcje nałożone na rosyjskie korporacje). W efekcie, krzywa amerykańska i niemiecka przesunęła się w górę o 4-6 pb. w segmencie 5-10L (w przypadku papierów US 5L osiągając najwyższy poziom od 2009). Dziś od rana ceny metali i surowców korygują wczorajsze wzrosty, co może przyczynić się do ustabilizowania obligacji na koniec tygodnia.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności obligacji rosły podążając za rynkami bazowymi. W rezultacie, krajowa krzywa przesunęła się w górę o 1-4 pb, silniej na długim końcu krzywej. Nie spodziewamy się dalszych wzrostów rentowności na koniec tygodnia, wsparciem dla polskiego długu powinny być notowania na rynkach bazowych.


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 | 4.1668 | CZKPLN | 0.1645 |
| USDPLN | 3.3778 | HUFPLN* | 1.3433 |
| EURUSD | 1.2336 | RUBPLN | 0.0553 |
| CHFPLN | 3.4741 | NOKPLN | 0.4330 |
| GBPPLN | 4.7457 | DKKPLN | 0.5595 |
| USDCNY | 6.2860 | SEKPLN | 0.4014 |

*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX** **19/04/2018**

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|---|---|---|---|---|---|
| EURPLN | 4.161 | 4.171 | 4.164 | 4.167 | 4.1665 |
| USDPLN | 3.360 | 3.381 | 3.361 | 3.376 | 3.3693 |
| EURUSD | 1.233 | 1.240 | 1.239 | 1.235 | - |

**Rynek stopy procentowej** **19/04/2018**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. |
|---|---|---|---|---|---|
| PS0420 (2L) | 1.51 | 0 | 5 kwi 18 | OK0720 | 1.495 |
| PS0123 (5L) | 2.34 | 5 | 5 kwi 18 | PS0123 | 2.335 |
| WS0428 (10L) | 3.04 | 3 | 5 kwi 18 | WS0428 | 3.123 |

**Stawki IRS na rynku międzybankowym****

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 1.71 | -1 | 2.53 | 1 | -0.26 | 0 |
| 2L | 1.86 | 0 | 2.72 | 1 | -0.14 | 1 |
| 3L | 2.01 | 1 | 2.81 | 2 | 0.04 | 2 |
| 4L | 2.19 | 2 | 2.86 | 3 | 0.24 | 3 |
| 5L | 2.34 | 3 | 2.88 | 4 | 0.42 | 4 |
| 8L | 2.64 | 4 | 2.92 | 6 | 0.81 | 5 |
| 10L | 2.81 | 4 | 2.95 | 7 | 1.02 | 5 |

**Stawki WIBOR**

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| O/N | 1.66 | -8 |
| T/N | 1.66 | -9 |
| SW | 1.60 | -2 |
| 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 | 1 |
| 6x9 | 1.71 | 0 |
| 9x12 | 1.74 | 1 |
| 3x9 | 1.79 | 0 |
| 6x12 | 1.79 | 0 |

**Miary ryzyka fiskalnego**

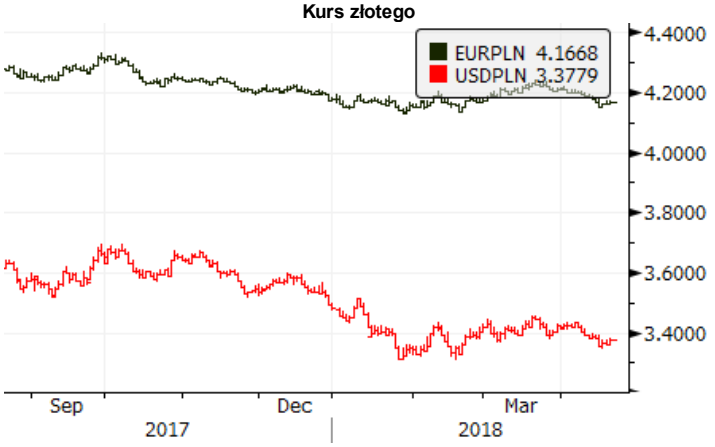
| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|---|---|---|---|---|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | | | 2.46 | 5 |
| Francja | 17 | 0 | 0.22 | 0 |
| Węgry | 116 | 1 | 1.88 | 1 |
| Hiszpania | 38 | 0 | 0.70 | 2 |
| Włochy | 96 | -1 | 1.20 | 2 |
| Portugalia | 64 | 0 | 1.06 | 1 |
| Irlandia | 25 | 0 | 0.41 | 9 |
| Niemcy | 10 | 0 | - | - |

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

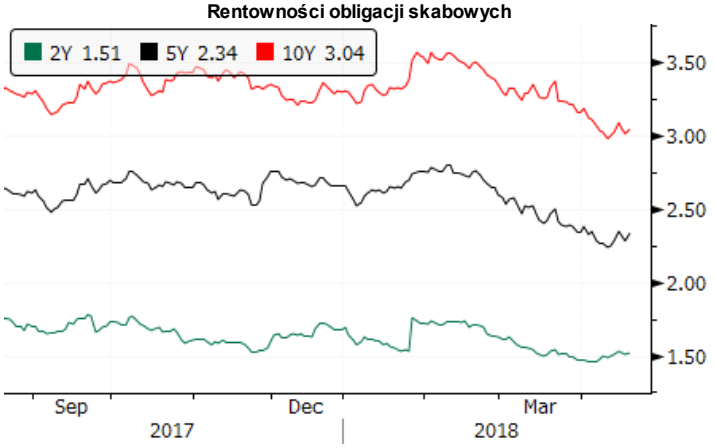
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

**Kurs złotego**




**Rentowności obligacji skabowych**




**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**




**Spread 10-letnich obligacji do Bunda**



**Kalendarz wydarzeń i publikacji**

| CZAS | | WSKAŹNIK | OKRES | | PROGNOZA | | REALIZACJA | OSTATNIA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| W-WA | | | | | RYNEK | BZWBK | | 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 | 88,0 | - | 87,9 | 90,7 |
| 14:30 | US | Rozpoczęte budowy domów | III | % m/m | 2,5 | - | 1,9 | -7,0 |
| 15:15 | US | Produkcja przemysłowa SA | III | % m/m | 0,3 | - | 0,5 | 1,0 |
| | | | **ŚRODA (18 kwietnia)** | | | | | |
| **10:00** | **PL** | **Zatrudnienie** | **III** | **% r/r** | **3,7** | **3,7** | **3,7** | **3,7** |
| **10:00** | **PL** | **Płace** | **III** | **% r/r** | **6,5** | **7,0** | **6,7** | **6,8** |
| 11:00 | EZ | HICP | III | % r/r | 1,4 | - | 1,3 | 1,4 |
| 20:00 | US | Beżowa Księga | | | | | | |
| | | | **CZWARTEK (19 kwietnia)** | | | | | |
| **10:00** | **PL** | **Produkcja przemysłowa** | **III** | **% r/r** | **2,9** | **4,5** | **1,8** | **7,4** |
| **10:00** | **PL** | **Produkcja budowlana** | **III** | **% r/r** | **17,8** | **16,1** | **16,2** | **31,4** |
| **10:00** | **PL** | **PPI** | **III** | **% r/r** | **0,0** | **0,1** | **0,3** | **-0,2** |
| 14:30 | US | Indeks Philly Fed | IV | pkt | 21,0 | - | 23,2 | 22,3 |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | tyg. | tys. | 230 | - | 232 | 233 |
| | | | **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