

CODZIENNIK

15 maja 2018

Dziś krajowe dane o PKB i inflacji

- Początek tygodnia pod wpływem sygnałów z EBC
- Polski marcowy rachunek bieżący bliski prognozom
- Złoty i inne waluty CEE bez dużych zmian, EURUSD nieznacznie w górę dzięki jastrzębim sygnałom z banku centralnego
- Wypowiedzi przedstawicieli EBC pchają rentowności w górę
- Niemiecki PKB poniżej oczekiwań
- Dziś w kraju finalna inflacja za kwiecień i wstępny PKB za I kw., ważne dane za granicą

W poniedziałek na świecie nie opublikowano żadnych nowych ważnych danych, więc inwestorzy skupili się na wypowiedziach bankierów centralnych. Prezes banku centralnego Francji oraz członek EBC, Francois Villeroy, powiedział, że niebawem bank mógłby przedstawić bardziej precyzyjne wskazówki odnośnie tego kiedy mogłaby mieć miejsce podwyżka stóp procentowych. On, oraz Sabine Lautenschlaeger i Peter Praet (także z EBC) ocenili, że ostatnie spowolnienie inflacji powinno być przejściowe i że gospodarka strefy euro rozwija się zgodnie z prognozami banku. Wypowiedzi te zostały odebrane jako dość jastrzębie w świetle ostatnich raczej niezbyt budujących danych i wczoraj pozytywnie wpłynęły na euro, ale negatywnie na obligacje.

Dziś rano miała miejsce **publikacja wstępnych danych o PKB Niemiec**, przyniosła ona zaskoczenie w dół o 0,1 pp. Ogłoszone rano dane z Chin były mieszane (produkcja przemysłowa powyżej oczekiwań, sprzedaż detaliczna poniżej). Uwaga inwestorów jest obecnie skupiona na sytuacji na Bliskim Wschodzie (Iran, Izrael, Palestyna) oraz negocjacjach handlowych USA-Chiny.

EURUSD rósł wczoraj trzecią sesję z rzędu i zbliżył się do 1,20. Kurs kontynuował ruch w górę zainicjowany w zeszłym tygodniu po słabszych danych inflacyjnych z USA, a wczoraj dodatkowe wsparcie dla euro przyszło ze strony wypowiedzi bankierów centralnych z EBC. W nocy EURUSD cofnął się w ramach realizacji zysków i na otwarciu znalazł się na poziomie 1,1920 (pomimo słabszego PKB z Niemiec). Dziś poznamy sporo danych makro z świata, z których najważniejsze mogą być niemiecki indeks ZEW i amerykańska sprzedaż detaliczna. Nadal sądzimy, że w najbliższych dniach EURUSD może lekko rosnąć na fali realizacji zysków po dużym spadku z poprzednich czterech tygodni.

EURPLN pozostał wczoraj w piątkowym zakresie wahań i nie oddalił się istotnie od 4,26 podczas gdy USDPLN zbliżył się na chwilę do 3,55 wobec 3,57 na otwarciu. Dzisiejsze poranne dane

z Niemiec wypchnęły EURPLN powyżej 4,27. Dane z kraju mogą być pozytywnie odebrane przez rynek, ale wg nas potencjał do umocnienia złotego jest ograniczony i sądzimy, że EURPLN pozostanie powyżej strefy 4,23-4,24 przynajmniej w najbliższych dniach.

W przypadku innych walut regionu, wahania również były dość ograniczone w oczekiwaniu na dzisiejsze dane o PKB w regionie.

Na bazowych rynkach długu rentowności rosły napędzane oczekiwaniami na dane o sprzedaży detalicznej w USA (wypychając papiery US10L w okolice 3,02%). W Europie negatywnie na dług rządowy działały komentarze członków EBC oraz obawy o stan rozmów koalicyjnych we Włoszech (przesuwając DE10L powyżej 0,61%).

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności oraz IRS lekko rosły. Polski dług radził sobie wczoraj lepiej niż obligacje z rynków bazowych i peryferii strefy euro, gdzie rentowności były pod wyraźnym wpływem jastrzębich wypowiedzi przedstawicieli EBC. Po południu krajowe obligacje odrobiły część strat, jednak w relacji do piątkowego zamknięcia wzrosły. Zmiany nie przekroczyły 2 pb, a za granicą były większe niż 5 pb. Nie sądzimy, by dzisiejsze dane z kraju istotnie wpłynęły na krajowy rynek, istotniejsze mogą być trendy na rynkach bazowych.

Saldo na rachunku obrotów bieżących okazało się w marcu bliskie oczekiwaniom, wynosząc ok. -1 mld €. Eksport spadł o 2% r/r przez różnice w dniach roboczych i nadal spowalniający eksport samochodów. Z kolei import, rosnący 1,6% r/r, został wzmocniony stosunkowo dużymi zakupami paliw oraz zaksięgowaniem transakcji nabycia samolotu. Pogorszenie nastrojów w biznesie i wyników strefy euro w I kw. stanowi ryzyko dla eksportu w kolejnych miesiącach. Jednocześnie silny popyt krajowy powinien wspierać import. Eksport netto prawdopodobnie miał niewielki wpływ na wzrost gospodarczy w I kw., ale w kolejnych może już oddziaływać delikatnie negatywnie. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Dzisiaj o 10:00 GUS opublikuje wstępny szacunek PKB za I kw. Sądzymy, że tempo wzrostu pozostało w pierwszych trzech miesiącach roku na 4,9% r/r z IV kw. ub.r. Szczegółowe dane poznamy dopiero na koniec maja, ale naszym zdaniem będą podobne jak ostatnio – z konsumpcją prywatną jako głównym motorem wzrostu. Zakładamy dalsze przyspieszenie inwestycji, być może nawet powyżej 10% r/r.

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	4.2782	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.5890	HUFPLN*	1.3527
EURUSD	1.1920	RUBPLN	0.0579
CHFPLN	3.5842	NOKPLN	0.4467
GBPPLN	4.8611	DKKPLN	0.5743
USDCNY	6.3521	SEKPLN	0.4152

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.256	4.274	4.266	4.273	4.2615
USDPLN	3.553	3.573	3.572	3.568	3.5558
EURUSD	1.194	1.200	1.195	1.198	-

Rynek stopy procentowej 14/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.52	-1	10 maj 18	OK0720	1.580
PS0123 (5L)	2.49	1	10 maj 18	PS0123	2.490
WS0428 (10L)	3.23	1	10 maj 18	WS0428	3.242

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	1	2.53	-1	-0.25	0
2L	1.91	1	2.75	-1	-0.12	2
3L	2.09	1	2.85	0	0.07	2
4L	2.29	2	2.90	0	0.26	3
5L	2.47	2	2.93	1	0.43	3
8L	2.81	3	2.99	1	0.84	3
10L	2.98	2	3.02	1	1.04	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-3
T/N	1.55	-3
SW	1.56	-1
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	1.75	2
9x12	1.78	1
3x9	1.80	0
6x12	1.82	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.61	0
Francja	17	0	0.22	0
Węgry	116	1	2.25	4
Hiszpania	43	2	0.71	0
Włochy	98	2	1.31	0
Portugalia	64	0	1.09	-1
Irlandia	25	0	0.39	4
Niemcy	10	0	-	-

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

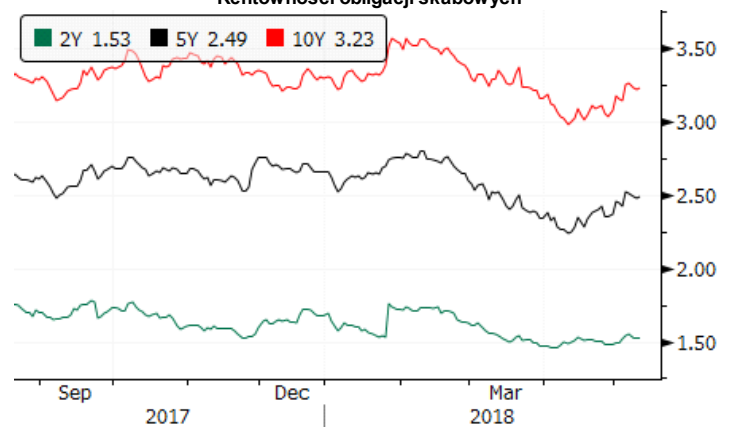
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

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 (11 maja)									
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt		98,3	-	98,8	98,8
PONIEDZIAŁEK (14 maja)									
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €		-1088	-1 184	-982	-972
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €		-502	-625	-317	-573
14:00	PL	Eksport	III	mln €		18075	18 230	18 117	16 239
14:00	PL	Import	III	mln €		18522	18 855	18 434	16 840
WTOREK (15 maja)									
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r		2,4	-	2,3	2,9
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r		4,8	-		5,5
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r		4,2	-		4,4
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r		1,6	1,6		1,4
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r		4,8	4,9		4,9
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r		2,5	-		2,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m		0,7	-		-0,8
11:00	DE	ZEW	V	pkt		85,5	-		87,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m		0,3	-		0,6
ŚRODA (16 maja)									
	PL	Decyzja RPP		%		1,5	1,5		1,5
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m		-0,1	-		-0,1
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r		1,2	-		1,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r		0,6	0,7		0,7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m		0,1	-		1,9
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m		0,6	-		0,5
CZWARTEK (17 maja)									
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt		21,7	-		23,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		219	-		211
PIĄTEK (18 maja)									
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r		3,7	3,7		3,7
10:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r		7,1	7,4		6,7

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