

CODZIENNIK

17 maja 2018

Nic nowego w RPP

- Dolar dalej zyskuje, ale waluty CEE odrabiają część strat
- Kolejne sygnały z Włoch ciążą obligacjom z peryferii strefy euro, polskie obligacje mocniejsze dzięki papierom niemieckim
- Krajowa RPP nieco bardziej gołębia
- Dziś kolejne dane z USA

Środa przyniosła dalszą aprecjacje dolara, ale fakt, że trend był słabszy niż dzień wcześniej sprawił, że waluty regionu CEE zdołały odrobić część wtorkowych strat. W Europie na rynkach bazowych rentowności spadały, natomiast na peryferiach rosły pod wpływem nowych sygnałów z Włoch. Dwie negocjujące warunki koalicji partie zamierzają, wg nieoficjalnych doniesień, wnioskować do EBC o umorzenie Włochom długu o wartości 250 mld € i widać, że niepewność odnośnie przyszłego kształtu włoskiej polityki ciąży zarówno obligacjom z peryferii strefy euro, jak i wspólnej walucie. Dodatkowo, wczorajsze dane z USA były w większości lepsze od oczekiwań, co też działało na korzyść dolara w relacji do euro.

Zgodnie z oczekiwaniami, RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Komunikat był jeszcze krótszy niż poprzednio i nie zawierał znaczących zmian. Rada dalej ocenia, że obecny poziom stóp jest odpowiedni biorąc pod uwagę oczekiwaną sytuację ekonomiczną i wspiera stabilność gospodarki i sprzyja powrotowi inflacji do celu 2,5%. W komunikacie wyrażono nadzieję, że spowolnienie w strefie euro w I kw. było przejściowe. Ponownie zaznaczono, że inflacja pozostaje umiarkowana, a inflacja bazowa jest nisko mimo wysokiego tempa wzrostu gospodarczego i płac rosnących szybciej niż w zeszłym roku. W trakcie konferencji prasowej, prezes Glapiński wydłużył swój horyzont oczekiwanych stabilnych stóp do 2020, opierając się na swojej intuicji.

Jerzy Osiatyński był dużo ostrożniejszy, jeśli chodzi o formułowanie sądów dotyczących przyszłości, ale wspominał, że wzrost płac przekracza wzrost produktywności, pewne ryzyka pojawiają się w sektorze nieruchomości, ale ogólnie nie spierał się z poglądami prezesa NBP. Zdaniem Osiatyńskiego, pewne czynniki destabilizujące gospodarkę mogłyby potencjalnie nadejść z zagranicy. Prezes NBP stwierdził, że jego zdaniem w gospodarce nie ma nierównowag.

Wciąż uważamy, że presja inflacyjna i płacowa będzie rosła w siłę w tym roku, ale stopy pozostaną bez zmian do późnego 2019 r.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się w kwietniu do 0,6% r/r z 0,7% r/r w marcu, a inflacja HICP

po wyłączeniu cen żywności, energii, alkoholu i tytoniu do -0,2% r/r z -0,1% r/r w marcu. Naszym zdaniem spadek inflacji bazowej wynikał głównie ze zmian cen ubezpieczeń samochodowych, biletów lotniczych i usług telewizyjno-radiowych. Inne wskaźniki inflacji bazowej, obliczane przez NBP, wzrosły: inflacja po wyłączeniu cen administrowanych do 1,7% r/r z 1,5% r/r w marcu, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych do 1,2% r/r z 1,0% r/r, a 15% średnia obciążona do 1,5% z 1,2%. Spodziewamy się wzrostu inflacji bazowej w kolejnych miesiącach, do ok. 1,5% pod koniec roku.

EURUSD spadał wczoraj trzecią sesję z rzędu, ale w mniejszej skali niż dzień wcześniej. Kurs zbliżył się do 1,175 ustanawiając nowe tegoroczne minimum, ale na koniec dnia skorygował do 1,18. Dzisiaj poznamy kolejne ważne dane z USA. Wczorajsze odczyty były niejednoznaczne, więc tylko na chwilę umocniły dolara. Jeżeli dzisiejsze odczyty zaskoczą na plus, to EURUSD mógłby się jeszcze zbliżyć do grudniowego dołka na ok. 1,17.

EURPLN zniwelował wczoraj około połowę wtorkowego ruchu w górę i na koniec dnia był blisko 4,28. Kurs USDPLN pozostał natomiast blisko 3,63. W środę nie pojawiły się żadne informacje zmieniające obraz rynku dlatego wczorajsze umocnienie złotego postrzegamy jedynie jako korektę wcześniejszego osłabienia i nie sądzimy, by był to początek impulsu, w trakcie którego kurs mógłby spaść poniżej 4,23. **Pozostałe waluty regionu** również nieco zyskały.

Na bazowych rynkach długu w dalszym ciągu mieliśmy do czynienia z utrzymywaniem się presji na wzrosty rentowności za Oceanem. Cały czas amerykańskiemu długowi szkodziły wypowiedzi Johna Williamsa, z wtorku. W przypadku papierów US10L oznaczało to wzrost o 3 pb. do 3,09% i nieco słabszy wzrost dochodowości papierów US5L. Niemieckie rentowności spadały, spychając całą krzywą o około 2-3 pb., w czym pomógł pełny odczyt inflacji z Eurostrefy, który potwierdził obniżenie rocznego wskaźnika inflacji w kwietniu. Opublikowane rano dane o rejestracji samochodów w Europie przesunęły niemiecką krzywą w górę w segmencie 10L o 3 pb.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności obligacji spadły o 1-2 pb, mniej niż w przypadku Bunda. Wygląda na to, że potencjał do umocnienia polskiego długu w ślad za rynkami bazowymi ograniczały wtorkowe lepsze od prognoz dane o PKB za I kw. i oczekiwanie na wynik posiedzenia RPP. Dziś oczekujemy przeceny krajowego długu w ślad za rynkami bazowymi oraz rosnącymi cenami ropy, skala ruchu nie powinna być duża.

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	4.2781	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.6227	HUFPLN*	1.3519
EURUSD	1.1809	RUBPLN	0.0587
CHFPLN	3.6199	NOKPLN	0.4482
GBPPLN	4.9040	DKKPLN	0.5745
USDCNY	6.3629	SEKPLN	0.4167

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/05/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.276	4.300	4.291	4.276	4.2893
USDPLN	3.615	3.649	3.616	3.620	3.6241
EURUSD	1.176	1.187	1.187	1.181	-

Rynek stopy procentowej 16/05/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0420 (2L)	1.58	1	10 maj 18	OK0720	1.580
PS0123 (5L)	2.50	-4	10 maj 18	PS0123	2.490
WS0428 (10L)	3.26	-2	10 maj 18	WS0428	3.242

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.57	2	-0.25	0
2L	1.94	0	2.80	2	-0.13	-1
3L	2.12	-1	2.92	2	0.06	-1
4L	2.34	-1	2.97	2	0.25	-2
5L	2.51	-2	3.01	2	0.43	-3
8L	2.86	-2	3.08	1	0.85	-2
10L	3.03	-2	3.11	1	1.06	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	0
T/N	1.54	-1
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	1.72	0
6x9	1.76	0
9x12	1.80	0
3x9	1.80	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.62	-5
Francja	18	1	0.24	0
Węgry	116	1	2.37	-4
Hiszpania	46	3	0.78	-2
Włochy	112	14	1.48	-3
Portugalia	64	0	1.16	-3
Irlandia	25	0	0.42	0
Niemcy	11	1	-	-

*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



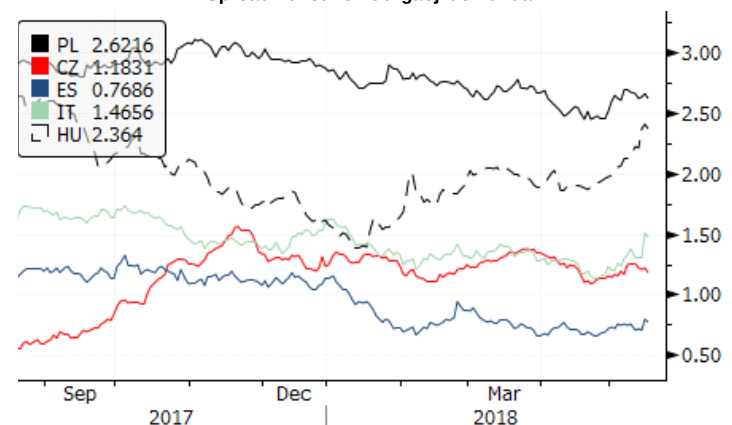
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	4,5	5,5	
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	4,2	-	4,4	4,4	
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	1,6	1,6	1,6	1,4	
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	4,8	4,9	5,1	4,9	
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,5	-	2,5	2,5	
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,7	-	0,5	-0,9	
11:00	DE	ZEW	V	pkt	85,5	-	87,4	87,9	
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,3	-	0,3	0,8	
ŚRODA (16 maja)									
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50	
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,0	-	0,0	-0,1	
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1,2	-	1,2	1,2	
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	0,6	0,6**	0,6	0,7	
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-0,7	-	-3,7	3,6	
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,6	-	0,7	0,7	
CZWARTEK (17 maja)									
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	21,0	-		23,2	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		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

** szacunek po danych o CPI

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