Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

# CODZIENNIK

18 czerwca 2018

## Inflacja bazowa najniżej od 15 miesięcy

- **Odreagowanie po decyzji EBC mimo wojen handlowych i kryzysu w niemieckiej koalicji**
- **EURUSD lekko w górę po spadku, EURPLN w wąskim pasmie, polskie obligacje tracą**
- **Polska inflacja bazowa w dół do 0,5% r/r**
- **Dziś dane z rynku pracy w Polsce**

W piątek rynek koncentrował uwagę na informacjach z frontu handlowego USA-Chiny (USA podjęły decyzję o nałożeniu ceł na chińskie towary o wartości 50 mld USD). Ponadto istotne były informacje o kryzysie wewnątrz niemieckiej koalicji rządowej. Spadki kontraktów na otwarciu poniedziałkowej sesji wskazują, że temat ten jest też w centrum uwagi na początku nowego tygodnia. Piątkowe dane z Europy potwierdziły wzrost HICP w maju do 1,9% r/r, produkcja przemysłowa w USA zaskoczyła negatywnie, zaś wskaźnik Michigan pozytywnie. Wahania na rynku walutowym spadły po dość gwałtownych zmianach zanotowanych w czwartek w reakcji na wynik posiedzenia EBC. Rentowności obligacji na bazowych rynkach nieznacznie spadały, zaś w kraju wzrosły.

**Inflacja HICP w kraju** wzrosła w maju z 0,9% r/r do 1,2%. Intensywne wzrosty cen paliw zadziałały mocniej na łączną miarę inflacji, niż wyhamowanie tempa wzrostu cen żywności (przede wszystkim owoców). Wyliczona na podstawie danych Eurostatu miara inflacji bazowej pokazała wzrost z -0,2% r/r do 0%. Składniki inflacji bazowej podlegające wymianie międzynarodowej spadły o 0,7% r/r – to trzeci najwyższy wynik w tej kategorii od początku 2014 r. Delikatnie podniosła się inflacja składników niepodlegających wymianie międzynarodowej (głównie usług), z 0,4% r/r do 0,5%, mimo dalszego spadku cen w zakresie ubezpieczeń i utrzymania się dynamiki cen w usługach finansowych na -14% r/r.

Wyliczona przez NBP **inflacja bazowa** po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w maju 0,5% r/r wobec 0,6% poprzednio. To już czwarty spadek tego wskaźnika z rzędu i najniższy odczyt od lutego 2017 r. Spośród trzech pozostałych miar inflacji bazowej dwie przyspieszyły w ujęciu r/r a jedna spowolniła. Naszym zdaniem inflacja bazowa wejdzie teraz w fazę wzrostu, która na jesieni powinna przekroczyć 1% r/r a na koniec roku znaleźć się w okolicy 1,3%.

**EURUSD** ustabilizował się w piątek blisko 1,16 po czwartkowym gwałtownym spadku. Euro nie zaszkodziły informacje o eskalacji konfliktu USA-Chiny i o napięciach w niemieckiej koalicji rządowej. Dzisiaj spodziewamy się dalszego odbicia EURUSD w ramach odreagowania czwartkowych spadków i w obliczu braku publikacji nowych ważnych danych ze świata.

**EURPLN** wahał się w piątek blisko 4,28 pozostając w konsolidacji obserwowanej od początku miesiąca. Dzisiaj poznamy miesięczne dane z polskiego rynku pracy, ale będą one zapewne neutralne dla waluty. Na otwarciu sesji nastrój jest lekko negatywny, więc szanse na wyraźniejsze umocnienie złotego są w horyzoncie dzisiejszej sesji raczej niewielkie.

**W przypadku innych walut regionu** EURHUF rósł z 322,8 do 323,8 pod wpływem deklaracji przedstawiciela banku centralnego utrzymania luźnej polityki pieniężnej. USDRUB wzrósł z 62,6 do 63,1 negatywnie reagując na spadające ceny ropy naftowej. Inwestorzy zignorowali sugestie prezes banku centralnego Rosji odłożenia w czasie decyzji o dalszych obniżkach stóp w obliczu podwyżek podatków pośrednich i związanego z tym wzrostu cen.

**Rentowności niemieckich oraz amerykańskich obligacji** spadły nieznacznie gdy inwestorzy próbowali dyskontować negatywne dla wzrostu informacje o wojnach handlowych USA-Chiny i rysującym się kryzysie rządowym w Niemczech.

**Krajowa krzywa** przesunęła się w górę o 3 pb w segmencie 5-10L, negatywnie reagując na informacje ze świata geopolityki. Dziś oczekujemy odreagowania po spodziewanych dobrych danych z krajowego rynku pracy, które powinny poprawić postrzeganie ryzyka kredytowego.

**Dziś o 10:00 GUS** opublikuje dane o płacach i zatrudnieniu. Wg nas, dane wciąż będą mocne, z przyśpieszeniem zatrudnienia d 3,8% r/r i płacami rosnącymi o 7,6% r/r.

**W tym tygodniu** poznamy ważne dane z kraju, w tym o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej i z rynku pracy. Wg nas, odczyty potwierdzą, że popyt krajowy pozostaje silny, ale popyt zagraniczny mógł nieco osłabnąć. Niezależnie, dane raczej nie wpłyną na rynek po tym jak RPP podtrzymała swoje gołębie nastawienie. Kalendarz światowych wydarzeń jest niezbyt bogaty – wstępne czerwcowe PMI pokażą zapewne dalsze spowolnienie wzrostu w strefie euro. W poniedziałek bankierzy centrali spotykają się na sympozjum w Sintrze i rynek będzie czkał na ewentualne wypowiedzi. Polska reprezentacja gra pierwszy mecz na mundialu i wg nas po ciężkim boju uda się pokonać Senegal. W naszej ocenie, złoty pozostanie stabilny przez większą część tygodnia z powodu braku ważnych wydarzeń. Obligacje mogą tymczasem jeszcze zyskać dzięki ostatnim sygnałom z banków centralnych.


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 | 4.2830 | CZKPLN | 0.1665 |
| USDPLN | 3.6980 | HUFPLN* | 1.3278 |
| EURUSD | 1.1582 | RUBPLN | 0.0585 |
| CHFPLN | 3.7060 | NOKPLN | 0.4531 |
| GBPPLN | 4.9031 | DKKPLN | 0.5749 |
| USDCNY | 6.4387 | SEKPLN | 0.4194 |

*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX** **15/06/2018**

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|---|---|---|---|---|---|
| EURPLN | 4.275 | 4.291 | 4.279 | 4.286 | 4.2802 |
| USDPLN | 3.676 | 3.716 | 3.678 | 3.688 | 3.6922 |
| EURUSD | 1.154 | 1.164 | 1.163 | 1.161 | - |

**Rynek stopy procentowej** **15/06/2018**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. |
|---|---|---|---|---|---|
| OK0720 (2L) | 1.63 | 0 | 24 maj 18 | OK0720 | 1.637 |
| DS1023 (5L) | 2.58 | 2 | 24 maj 18 | PS0123 | 2.481 |
| WS0428 (10L) | 3.24 | 3 | 24 maj 18 | WS0428 | 3.211 |

**Stawki IRS na rynku międzybankowym****

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 1.76 | 0 | 2.61 | -1 | -0.26 | 0 |
| 2L | 1.94 | 0 | 2.82 | -1 | -0.17 | -1 |
| 3L | 2.14 | 1 | 2.90 | -2 | -0.02 | -2 |
| 4L | 2.33 | 1 | 2.93 | -2 | 0.14 | -3 |
| 5L | 2.50 | 1 | 2.94 | -1 | 0.30 | -3 |
| 8L | 2.85 | 1 | 2.96 | -2 | 0.71 | -3 |
| 10L | 3.02 | 1 | 2.98 | -2 | 0.92 | -3 |

**Stawki WIBOR**

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| O/N | 1.60 | 0 |
| T/N | 1.60 | 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 | 1.71 | 0 |
| 3x6 | 1.74 | 0 |
| 6x9 | 1.76 | 1 |
| 9x12 | 1.81 | 2 |
| 3x9 | 1.82 | 0 |
| 6x12 | 1.85 | 0 |

**Miary ryzyka fiskalnego**

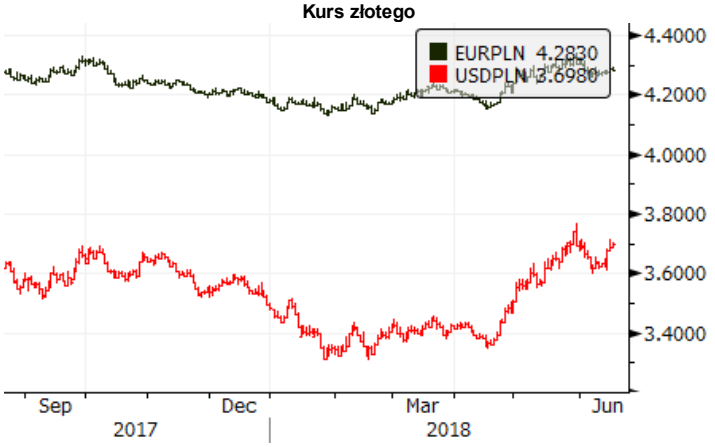
| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|---|---|---|---|---|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | | | 2.83 | 3 |
| Francja | 27 | -1 | 0.33 | 0 |
| Węgry | 116 | 1 | 3.04 | -1 |
| Hiszpania | 67 | 0 | 0.89 | 0 |
| Włochy | 229 | -3 | 2.17 | -3 |
| Portugalia | 64 | 0 | 1.40 | -1 |
| Irlandia | 25 | 0 | 0.49 | 0 |
| Niemcy | 12 | -1 | - | - |

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

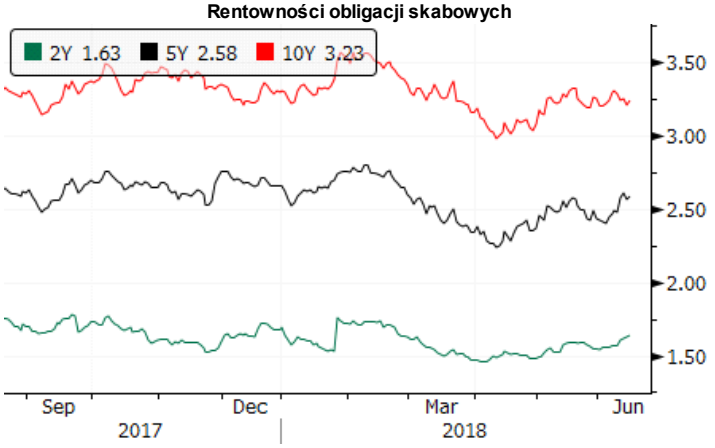
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

**Kurs złotego**



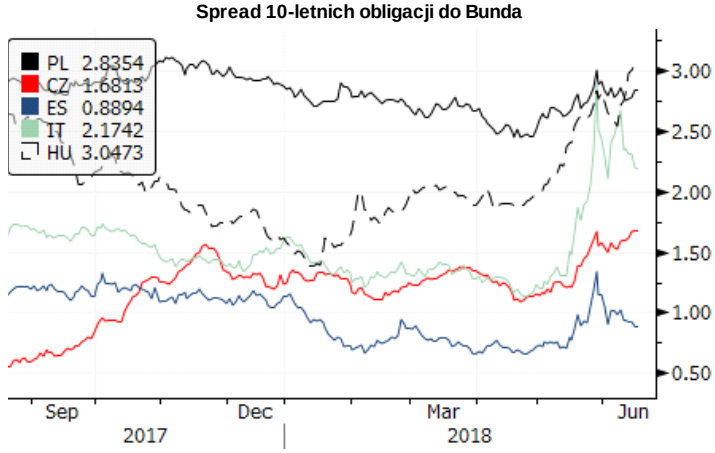

**Rentowności obligacji skabowych**




**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 (15 czerwca)** | | | | | |
| 11:00 | EZ | HICP | May | % y/y | 1,9 | - | 1,9 | 1,9 |
| **11:30** | **PL** | **Aukcja zamiany** | | | | | | |
| **14:00** | **PL** | **Inflacja bazowa** | **May** | **% y/y** | **0,6** | **0,6** | **0,5** | **0,6** |
| 15:15 | US | Produkcja przemysłowa | May | % m/m | 0,2 | - | -0,1 | 0,7 |
| 16:00 | US | Indeks Michigan | Jun | pts | 98,5 | - | 99,3 | 98,0 |
| | | | **PONIEDZIAŁEK (18 czerwca)** | | | | | |
| **10:00** | **PL** | **Zatrudnienie w przedsiębiorstwach** | **V** | **% r/r** | **3,8** | **3,8** | | **3,7** |
| **10:00** | **PL** | **Płace** | **V** | **% r/r** | **7,1** | **7,6** | | **7,8** |
| | | | **WTOREK (19 czerwca)** | | | | | |
| **10:00** | **PL** | **Produkcja przemysłowa** | **V** | **% r/r** | **3,6** | **3,9** | | **9,3** |
| **10:00** | **PL** | **Produkcja budowlana** | **V** | **% r/r** | **17,8** | **20,8** | | **19,7** |
| **10:00** | **PL** | **PPI** | **V** | **% r/r** | **2,7** | **2,7** | | **1,1** |
| 14:00 | HU | Decyzja banku centralnego | | % | 0,90 | - | | 0,90 |
| 14:30 | US | Rozpoczęte budowy domów | V | % m/m | 2,1 | - | | -3,7 |
| | | | **ŚRODA (20 czerwca)** | | | | | |
| **10:00** | **PL** | **Koniunktura konsumencka** | **VI** | | | | | |
| 16:00 | US | Sprzedaż domów | V | % m/m | 1,3 | - | | -2,5 |
| | | | **CZWARTEK (21 czerwca)** | | | | | |
| **10:00** | **PL** | **Realna sprzedaż detaliczna** | **V** | **% r/r** | **6,4** | **7,3** | | **4,0** |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | 16 cze | tys. | 220 | - | | 218 |
| 14:30 | US | Indeks Philly Fed | VI | pkt | 28,7 | - | | 34,4 |
| | | | **PIĄTEK (22 czerwca)** | | | | | |
| 09:30 | DE | PMI przemysł | VI | pkt | 56,2 | - | | 56,9 |
| 09:30 | DE | PMI usługi | VI | pkt | 52,1 | - | | 52,1 |
| 10:00 | EZ | PMI przemysł | VI | pkt | 55,0 | - | | 55,5 |
| 10:00 | EZ | PMI usługi | VI | pkt | 53,8 | - | | 53,8 |
| **10:00** | **PL** | **Wskaźniki koniunktury GUS** | **V** | **pkt** | | | | |
| **14:00** | **PL** | **Podaż pieniądza M3** | **V** | **% r/r** | **5,9** | **5,9** | | **5,7** |

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