

CODZIENNIK

16 lipca 2018

Rynki spokojniejsze, inflacja trochę wyższa

- Złoty i waluty regionu powoli umacniają się
- Polskie obligacje nieco zyskują, w ślad za zsuwającymi się rentownościami na rynkach bazowych
- Inflacja w kraju zaskoczyła w górę
- Dziś w kraju inflacja bazowa za czerwiec i dane o obrotach bieżących, raport o inflacji NBP

W piątek EURUSD wahał się w niezbyt szerokim zakresie, złoty również pozostawał relatywnie stabilny. Rentowności obligacji na rynkach bazowych oraz krajowego długu spadały. Opublikowane dane o inflacji zaskoczyły w górę, zaś dane o nastrojach konsumentów z USA w dół. Fed opublikował raport, w którym zasugerował, że podwyżki stóp będą stopniowe. W Azji lekko negatywne nastroje po negatywnej niespodziance w chińskich danych o produkcji (za to odczyt PKB za II kw. zgodny z oczekiwaniami). Weekendowa wypowiedź Donalda Trumpa, że UE jest wrogiem USA może szkodzić nastrojom rynkowym. Dziś prezydent USA spotyka się z prezydentem Rosji.

Inflacja przyspieszyła w czerwcu z 1,7% r/r do 2,0%, przy wzroście m/m o 0,1%. Wstępny odczyt wskazywał na 1,9% r/r, przy czym konsensus rynkowy wynosił wtedy 2,0%. Póki co odbicie inflacji wciąż opiera się na żywności i paliwach. Według naszego szacunku inflacja bazowa pozostała w czerwcu na 0,5% r/r, najniższej od lutego ub.r. Inflacja CPI może pozostać w pobliżu 2% również w lipcu, ale później zacznie ulegać wpływowi wyższej bazy z 2017 r. i naszym zdaniem zakończy rok na ok. 1,5% r/r.

Prezydent Andrzej Duda zatwierdził podpisem zmiany w prawie **wprowadzające tzw. opłatę emisyjną**. Zgodnie z ustawą od 1 stycznia 2019 sprzedaż paliwa będzie obciążona dodatkową opłatą 10 gr/litr (8 gr/litr + VAT). Na wcześniejszych etapach prac ustawą rząd podkreślał, że krajowe rafinerie zobowiązały się nie przenosić tego kosztu na odbiorców detalicznych. Z tego powodu prawdopodobnie przełożenie nowej opłaty na ceny detaliczne będzie rozłożony w czasie. Gdyby w efekcie ceny paliw wzrosły o 10 groszy (ok. 2%), dodałoby to do inflacji CPI ok. 0,1 pkt. proc.

Instytut Uprawy Nawożenia i Gleboznawstwa w raporcie obejmującym sześć dekad do pierwszej dekady lipca wciąż stwierdza występowanie **suszy rolniczej** w Polsce we wszystkich 14 monitorowanych rodzajach upraw. Jednak w przypadku wielu upraw zmniejsza się już zakres występowania zjawiska, w tym w zbożach jarych i ozimych oraz krzewach owocowych. Na części obszaru Polski opady miesięczne wciąż

odstają w dół od wieloletnich średnich. Naszym zdaniem oddala się ryzyko silnego dodatniego wpływu suszy na ceny owoców i warzyw i ich łączny wpływ na ścieżkę inflacji prawdopodobnie nie wyjdzie ponad 0.2pp.

EURUSD wahał się w piątek między 1,1620, a 1,1670 (na starcie i na koniec dnia), Popołudniowe osłabienie dolara wspierały słabsze dane Uniwersytetu Michigan i raport Fed ograniczający perspektywy agresywnych podwyżek stóp. Dziś rano EURUSD testował 1,17 pomimo negatywnej retoryki prezydenta USA wobec UE. Spodziewamy się dziś dość stabilnego przebiegu tego kursu walutowego.

EURPLN po porannym wzroście przeszedł do spadków, na koniec dnia schodząc do 4,3140. Poprawa wyceny była pochodną ogólnej poprawy nastrojów na rynkach. Dziś spodziewamy się kontynuacji umacniania złotego.

W przypadku **innych walut regionu**, korona i forint umacniały się (forint szybciej), zaś rubel pozostawał względnie stabilny wobec dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji pozostawały w trendzie spadkowym wraz z rentownościami na rynkach bazowych, zaś stawki IRS minimalnie wzrosły. Rynek stopy procentowej w niewielkim stopniu i tylko chwilowo zareagował na dane inflacyjne. Dziś spodziewamy się dalszych spadków rentowności w czym powinna pomagać dalsza spodziewana poprawa nastrojów na rynkach.

Dzisiaj o 14:00 NBP opublikuje inflację bazową i dane o bilansie płatniczym. Wcześniejsze dane o handlu zagranicznym GUS zasugerowały ryzyko w górę dla naszych prognoz eksportu i w mniejszym stopniu też importu w ujęciu NBP.

W tym tygodniu poznamy sporo danych USA, w tym sprzedaż detaliczną oraz produkcję przemysłową. Czerwcową inflacja była najwyższą od początku 2012 i dane o aktywności ekonomicznej mogą zweryfikować czy scenariusz jeszcze dwóch podwyżek stóp procentowych w tym roku jest aktualny (w tym kontekście ważne też będą wystąpienia szefa Fed w Kongresie USA we wtorek i środę). W Polsce poznamy m.in. raport o inflacji NBP ze szczegółami nowych projekcji (dziś) oraz dane o czerwcowej produkcji i sprzedaży detalicznej. Wynik dla przemysłu będzie pod pozytywnym wpływem efektu dni roboczych, ale i mocnych danych z Niemiec. Sprzedaż powinna odbić po słabszym maju kiedy zadziałał efekt długich weekendów. Nasze prognozy są powyżej konsensusu i powinny potwierdzić, że w II kw. dynamika PKB utrzymała się blisko 5%.

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 Łuziński 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	4.3073	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.6816	HUFPLN*	1.3352
EURUSD	1.1699	RUBPLN	0.0590
CHFPLN	3.6788	NOKPLN	0.4542
GBPPLN	4.8783	DKKPLN	0.5778
USDCNY	6.6875	SEKPLN	0.4150

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/07/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.311	4.332	4.317	4.314	4.3302
USDPLN	3.689	3.728	3.696	3.693	3.7244
EURUSD	1.161	1.169	1.168	1.169	-

Rynek stopy procentowej 13/07/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0720 (2L)	1.61	-1	15 cze 18	OK0720	1.605
DS1023 (5L)	2.52	0	15 cze 18	PS0123	2.393
WS0428 (10L)	3.17	-1	15 cze 18	WS0428	3.197

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.63	-1	-0.26	0
2L	1.95	1	2.81	-2	-0.17	0
3L	2.14	0	2.86	-2	-0.03	0
4L	2.32	0	2.87	-2	0.12	-1
5L	2.48	0	2.87	-3	0.26	-1
8L	2.80	0	2.88	-3	0.65	-1
10L	2.96	0	2.90	-3	0.87	0

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	1.72	0
6x9	1.74	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			2.82	-1
Francja	26	0	0.28	0
Węgry	116	1	3.01	-1
Hiszpania	67	-1	0.93	0
Włochy	229	-3	2.23	2
Portugalia	64	0	1.39	1
Irlandia	25	0	0.47	0
Niemcy	11	0	-	-

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

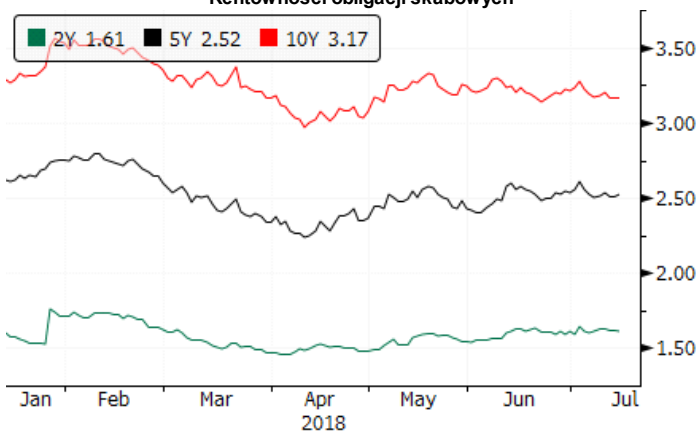
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

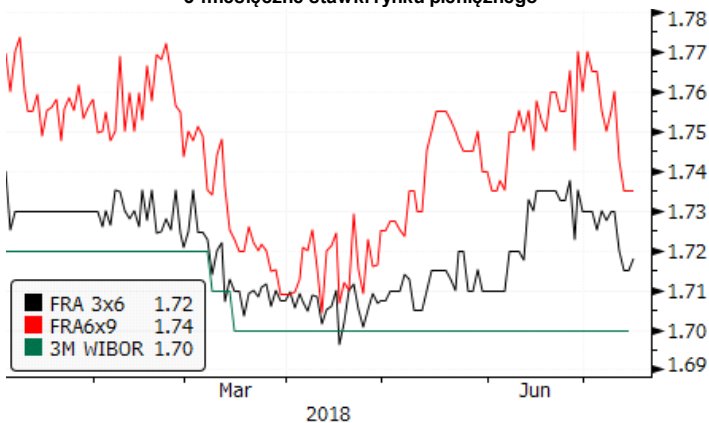
Kurs złotego



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 (13 lipca)										
09:00	CZ	Minutes CNB	7 mar				-			
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r			-	1,9	2,0	1,9
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt			98,0		97,1	98,2
PONIEDZIAŁEK (16 lipca)										
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r			0,6	0,5	-	0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €			52,0	-563,3	-	-21,0
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €			-129,0	-272,0	-	314,0
14:00	PL	Eksport	V	mln €			17325,0	17148,0	-	17176,0
14:00	PL	Import	V	mln €			17410,0	17420,0	-	16862,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m			0,6		-	0,8
WTOREK (17 lipca)										
10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	VI	% r/r			3,7	3,6	-	3,7
10:00	PL	Płace	VI	% r/r			7,0	7,7	-	7,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m			0,6		-	-0,1
ŚRODA (18 lipca)										
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r			6,0	7,0	-	5,4
10:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r			20,4	19,5	-	20,8
10:00	PL	PPI	VI	% r/r			3,7	3,5	-	2,8
10:00	PL	Koniunktura Konsumencka	7 mar							
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r			2,0		-	2,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m			-1,7		-	5,0
20:00	US	Beżowa Księga								
CZWARTEK (19 lipca)										
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych			tys.		225,0		-	214,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VII				20,5		-	19,9
PIĄTEK (20 lipca)										
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r			6,8	7,3	-	6,1
10:00	PL	Wskaźniki koniunktury GUS	20/07/2018		pkt					

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 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