

CODZIENNIK

25 czerwca 2015

Niepewność nt porozumienia z Grecją wciąż wysoka

- **Spotkanie Eurogrupy bez rozstrzygnięć dla Grecji, indeks Ifo dla Niemiec w dół**
- **Waluty krajów rozwijających się pod presją, EURUSD blisko 1,12**
- **Krajowy rynek stopy nieco słabszy**
- **Dzisiaj istotne dane z USA, decyzja banku centralnego Czech, aukcja zamiany w Polsce i dalsze rozmowy nt Grecji**

W środę, podobnie jak we wcześniejszych dniach, handel na rynkach finansowych przebiegał pod wpływem informacji w sprawie Grecji. Wierzytiele nie zaakceptowali propozycji przedstawionych przez grecki rząd. Z kolei kontrpropozycje Eurogrupy, które, zostały przekazane Grecji zostały mocno skrytykowane przez tamtejszych polityków i określone jako „szantaż”. Premier Grecji wcześniej niż planowano udał się do Brukseli, ale pomimo rozmów do późnego wieczora, na wczorajszym spotkaniu Eurogrupy nie udało się osiągnąć żadnego porozumienia. Dzisiaj negocjacje mają być kontynuowane. W reakcji na wiadomości o nowych komplikacjach w negocjacjach z Grecją indeksy giełdowe w Europie, ale również i w USA spadały, podczas gdy kapitał kierował się w stronę bardziej bezpiecznych aktywów, w tym niemieckich obligacji. Dane z Niemiec - wskaźnik koniunktury Ifo zanotował w czerwcu spadek głębszy od oczekiwań – miały nieznaczny wpływ na notowania wspólnej waluty. Dziś Eurogrupa spotyka się ponownie. Rozbieżności jakie pojawiły się wczoraj w negocjacjach pomiędzy Grecją a jej wierzycielami zwiększają ryzyko, że do końca czerwca trudno będzie osiągnąć porozumienie. Jeżeli nie nastąpi postęp w rozmowach, niewykluczone, że w najbliższy weekend w Grecji trzeba będzie wprowadzić kontrole kapitałowe aby powstrzymać ucieczkę depozytów z systemu bankowego.

W środę wspólna waluta traciła na wartości. Na początku dnia EURUSD wzrósł do prawie 1,124, by w dalszej części sesji stopniowo spadać, do ok. 1,118 w godzinach wieczornych. Negatywną presję na notowania wspólnej waluty wywierały informacje z rozmów ws. Grecji. W oczekiwaniu na kolejne doniesienia z Grecji EURUSD na otwarciu dnia oscyluje blisko 1,12. Sądzymy, że nerwowość na rynku będzie się utrzymywała, a publikowane dane mogą pozostać w cieniu doniesień o postępach w negocjacjach Grecji z jej wierzycielami.

Złoty, podobnie jak i inne waluty krajów rozwijających się, tracił na wartości w wyniku obaw czy uda się osiągnąć porozumienie pomiędzy Grecją a jej wierzycielami. EURPLN wzrósł nieco powyżej 4,17, a EURHUF zbliżył się do 311,5. Dużą zmienność obserwowano również na USDPLN w wyniku zmian na EURUSD. W nocy notowania złotego wobec głównych walut niewiele się zmieniły. Spodziewamy się, że EURPLN pozostanie w przedziale między 4,155 a 4,185.

Krajowy rynek stopy procentowej pozostał pod presją niepewności co do osiągnięcia porozumienia pomiędzy Grecją a jej wierzycielami. Pomimo spadku rentowności na rynkach bazowych i peryferyjnych, krajowe krzywe przesunęły się w górę o 1-2 pb dla IRS oraz o 2-4 pb dla obligacji (najbardziej wzrosła rentowność 5-letniego benchmarku). Dziś krajowy dług będzie pod wpływem kolejnych informacji o postępach w negocjacjach pomiędzy Grecją a jej wierzycielami oraz wyników aukcji zmiany – w zamian za odkupywane OK0715 i DS1015 inwestorzy będą mogli nabyć PS0420 i DS0725. Z danych resortu finansów wynika, że na koniec kwietnia głównymi posiadaczami obligacji OK0715 były krajowe banki (3,71 mld zł, tj. 41% wartości emisji) oraz inwestorzy zagraniczni (2,4 mld zł, tj. 27% wartości emisji). W przypadku DS1015, zagraniczni inwestorzy posiadali prawie 50% wartości emisji tej serii na koniec kwietnia (10,7 mld zł, tj. 47% wartości emisji), a spośród inwestorów krajowych to fundusze ubezpieczeniowe (19% emisji) i krajowe banki (18%). Wyniki aukcji mogą jedynie w krótkim terminie przełożyć się na zachowanie inwestorów, którzy będą przede wszystkim koncentrowali się na doniesieniach z Grecji.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w maju spadła do 10,8%, zgodnie z naszymi prognozami. Nasz szacunek odsezonowanej stopy bezrobocia wynosi 10,9%, co jest najniższą wartością od maja 2009 r. Bezrobocie wciąż się obniża, co świadczy o polepszającej się sytuacji rynku pracy, co będzie wspierało konsumpcję prywatną w dalszej części roku. Tempo spadku stopy bezrobocia jest coraz wolniejsze, ale liczba nowych ofert pracy była najwyższa od 2007 r., co wydaje się potwierdzać nasze przypuszczenia, że wolniejszy wzrost zatrudnienia i spadek bezrobocia w ostatnich miesiącach może wynikać z nasilającego się niedoboru odpowiednio wykwalifikowanych pracowników, a nie ograniczeń popytowych. Spodziewamy się, że na koniec roku stopa bezrobocia osiągnie ok. 10,2% w ujęciu nieodsezonowanym i ok. 10,1% po odsezonowaniu.

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](http://www.skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

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	4.1706	CZKPLN	0.1531
USDPLN	3.7271	HUFPLN*	1.3379
EURUSD	1.119	RUBPLN	0.0685
CHFPLN	3.9848	NOKPLN	0.4744
GBPPLN	5.8501	DKKPLN	0.5591
USDCNY	6.2085	SEKPLN	0.4517

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/06/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.157	4.173	4.164	4.165	4.164
USDPLN	3.702	3.736	3.727	3.724	3.7103
EURUSD	1.115	1.124	1.117	1.119	-

Rynek stopy procentowej

24/06/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.95	2	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.68	-1	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	3.20	1	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	1	0.51	-1	0.07	0
2L	2.00	1	0.91	0	0.13	0
3L	2.18	1	1.27	0	0.23	-1
4L	2.35	2	1.56	0	0.37	-2
5L	2.49	2	1.81	0	0.53	-2
8L	2.80	1	2.29	0	0.97	-3
10L	2.91	2	2.48	0	1.19	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	1
T/N	1.63	0
SW	1.62	0
2W	1.63	0
1M	1.66	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	-1
6x9	1.76	-1
9x12	1.79	-1
3x9	1.83	3
6x12	1.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

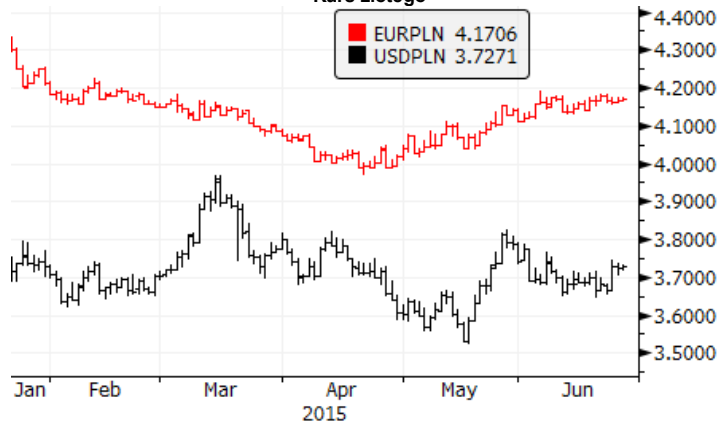
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	2.35	6
Czechy	47	1	0.34	3
Węgry	151	0	3.03	4
Hiszpania	94	2	1.27	4
Włochy	116	2	1.28	2
Portugalia	174	3	1.88	2
Irlandia	53	1	0.78	3
Niemcy	15	0	-	-

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

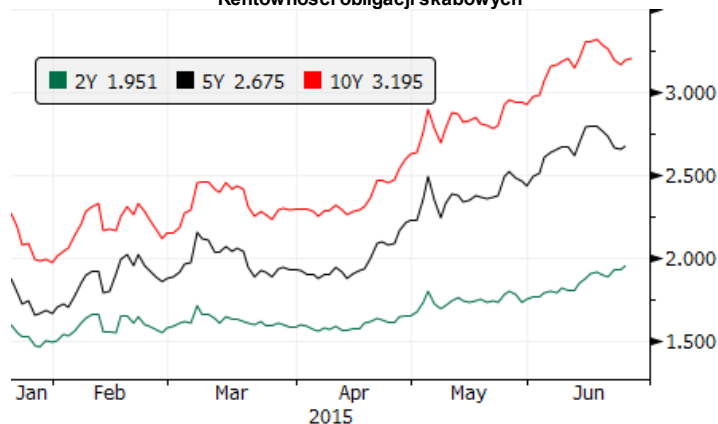
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

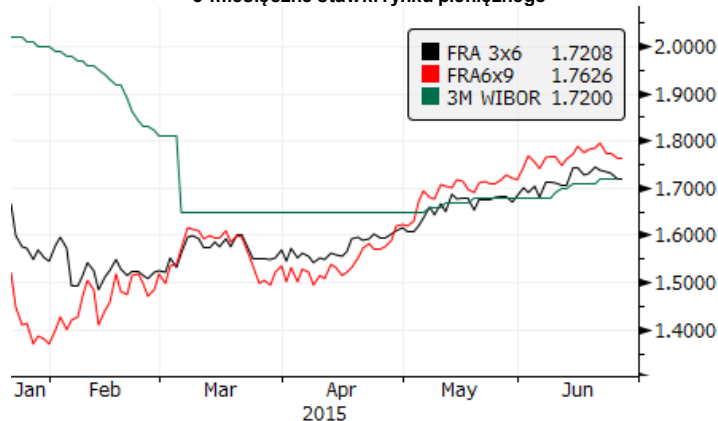
Kurs złotego



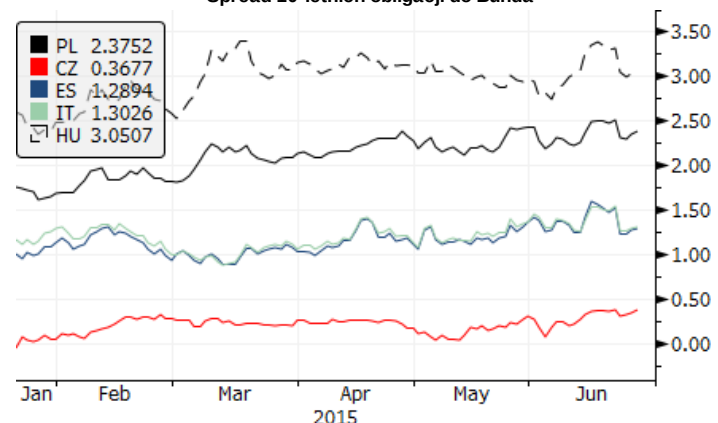
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (19 czerwca)								
Brak publikacji ważnych danych								
PONIEDZIAŁEK (22 czerwca)								
16:00	US	Sprzedaż domów	V	mln	5,28	-	5,35	5,09
WTOREK (23 czerwca)								
3:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	49,4	-	49,6	49,2
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	51,5	-	51,9	51,1
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	52,0	-	52,5	52,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,50	-	1,50	1,65
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	V	% m/m	-0,5	-	-1,8	-1,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	tys.	520	-	546	534
ŚRODA (24 czerwca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	10,8	10,8	10,8	11,2
10:00	DE	Indeks Ifo	VI	pkt	108,0	-	107,4	108,5
14:30	US	PKB	I kw.	% kw./kw.	-0,2	-	-0,2	2,2
CZWARTEK (25 czerwca)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,5	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	0,7	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		
PIĄTEK (26 czerwca)								
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	94,6	-		90,7

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 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., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl