

CODZIENNIK

29 czerwca 2015

Nerwowo początek wakacji

- **Grecja ogłasza referendum, wierzyciele zrywają rozmowy**
- **EBC nie zwiększa skali pomocy płynnościowej dla greckiego systemu bankowego, Grecja zamyka banki i wprowadza kontrolę przepływów kapitałowych**
- **Euro i waluty krajów rozwijających się tracą na wartości w wyniku zerwania rozmów w Brukseli**
- **Krajowy dług pod presją wydarzeń w Grecji**
- **Dzisiaj dane z rynku nieruchomości w USA**

Głównym tematem pozostaje Grecja, a sytuacja tam staje się coraz bardziej kryzysowa. W weekend doszło do dość nieoczekiwanych wydarzeń. Zamiast kontynuacji negocjacji, premier Grecji ogłosił referendum, w którym rząd ma zapytać Greków czy popierają pakiet pomocowy na warunkach narzucanych przez wierzycieli. O ile sama koncepcja referendum nie jest niczym nadzwyczajnym, zadziwiające jest, że grecki rząd wychodzi z nią w ostatniej fazie rozmów, kiedy nie ma na to czasu. Referendum ma się odbyć w następną niedzielę (5 lipca), a termin płatności do MFW upływa jutro. Referendum miałoby jakiś sens i pozwalało greckiemu rządowi wyjść z negocjacji „z twarzą”, ale kilka tygodni/miesięcy temu. Na reakcję przedstawicieli Eurogrupy nie trzeba było w weekend długo czekać. Referendum zostało odebrane jako zerwanie rozmów i pakiet pomocowy nie zostanie przedłużony. Oznacza to, że Grecja nie zapłaci jutro raty dla MFW. Co gorsza jednak, EBC zdecydował, że nie zostanie zwiększona linia płynnościowa (ELA) dla greckich banków, które w ostatnim czasie tylko dzięki niej funkcjonowały. Można przypuszczać, że greckie bankomaty w weekend w znacznej mierze zostały opróżnione, więc rząd zdecydował o zamknięciu banków na sześć dni roboczych oraz o wprowadzeniu kontroli przepływów kapitałowych (dzienna wypłata z bankomatu wynosi 60 € na osobę). Teoretycznie, można sobie wyobrazić powrót do rozmów, o ile w referendum Grecy dadzą do tego zielone światło. Niemniej, nie można wykluczyć, że przedstawiciele strefy euro odrzucą wkrótce taką możliwość. Z drugiej strony, nawet jeśli Grecy powiedzą w referendum „tak”, pozostaje pytanie czy rząd grecki będzie wciąż dobrym parterem do rozmów, jak sugerował w weekend przewodniczący Eurogrupy Jeroen Dijsselbloem. EBC zostawia zapalone światelko nadziei w tunelu i twierdzi, że jest możliwe ponowne rozpatrzenie działań ratunkowych. Tak czy inaczej, przed nami bardzo nerwowo tydzień. Dla rynków finansowych oznacza to olbrzymią niepewność i odwrót od bardziej ryzykownych aktywów – prawdopodobnie słabszy złoty i wyższe rentowności obligacji.

Ludowy Bank Chin obniżył w sobotę stopy procentowe o 25 pb, w tym stopę depozytową do 2%, a stopę pożyczkową do 4,85% oraz zdecydował o zmniejszeniu wymogów kapitałowych dla banków komercyjnych. Te działania mają na celu wsparcie wzrostu gospodarczego, który w ostatnich kwartałach spowalnia.

W piątek europejska waluta dość istotnie traciła na wartości wobec dolara. Był to z jednej strony efekt mocnych danych z USA, a z drugiej

strony efekt obaw, że w weekend nie uda się osiągnąć porozumienia między Grecją a jej wierzycielami. W efekcie na zamknięcie europejskiej sesji EURUSD zbliżył się do dolnego ograniczenia kanału konsolidacji 1,111 – 1,124. Ogłoszenie przez Grecję referendum, odebrane jako zerwanie negocjacji, spowodowało znaczące osłabienie euro. Na otwarciu EURUSD oscyluje wokół 1,10. Przełamanie na trwałe tego poziomu otwiera drogę w kierunku 1,08, a następnie w kierunku tegorocznego minimum na 1,046.

Waluty regionu, w tym złoty pozostały pod presją oczekiwaną decyzji Eurogrupy ws Grecji. Początek piątkowej sesji przyniósł osłabienie złotego wobec głównych walut. EURPLN tymczasowo wzrósł do 4,177, by w kolejnych godzinach handlu powrócić w okolice 4,17. Na wartości traciły również inne waluty CEE, w tym forint osłabił się do prawie 313 za euro. Brak porozumienia w czasie weekendowych rozmów Eurogrupy spowodował intensyfikację wyprzedaży walut krajów rozwijających się, w tym złotego. Na otwarciu dnia EURPLN znajduje się nieco powyżej 4,19, podczas gdy USDPLN blisko 3,81. Dziś możemy oczekiwać dużej zmienności na rynku. Przełamanie poziomu 4,20 przez EURPLN otwierałoby drogę w kierunku oporu na 4,227, a następnie 4,244.

Piątkowa sesja, wbrew naszym oczekiwaniom, przyniosła osłabienie na krajowym rynku obligacji, podczas gdy stawki IRS pozostały względnie stabilne. Osłabienie krajowego długu, przede wszystkim na długim końcu krzywej, wynikało z wyprzedaży obligacji na rynkach bazowych i peryferyjnych. Rentowność 10-latk wzrosła tymczasowo do prawie 3,25%. Szum informacyjny jaki występuje odnośnie do Grecji skłonił inwestorów do pozbywania się papierów dłużnych przed wynikami weekendowych rozmów Eurogrupy. Zerwanie rozmów pomiędzy Grecją a jej wierzycielami spowodowało wzrost awersji do ryzyka i przepływ w kierunku bezpiecznych aktywów (rentowność amerykańskiej 10-latk na otwarciu sesji spadła do 2,30% z 2,47% na zamknięcie w piątek, a niemieckiej do 0,73% z 0,92%). To może oznaczać znaczącą przecenę krajowych aktywów, w szczególności na długim końcu krzywych. O ile na peryferiach strefy euro sytuację może nieco stabilizować EBC, to w kraju rentowność 10-latk może testować tegoroczne maksimum w okolicach 3,36%.

Indeks PMI dla przetwórstwa w czerwcu to najistotniejsza statystyka w Polsce w tym tygodniu. Spodziewamy się lekkiego wzrostu indeksu po czterech miesiącach spadków, jako że analogiczne wstępne miary dla Niemiec i strefy euro poszły w górę. Prawdopodobne rewizje w kwartalnym bilansie płatniczym za I kw. 2015 r. powinny mieć małe znaczenie dla rynku finansowego, który będzie się skupiał na publikacjach zagranicznych danych oraz na wiadomościach z Grecji. Najważniejszą publikacją za granicą będzie raport o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA, który może mieć wpływ na oczekiwania odnośnie do terminu pierwszej podwyżki stóp przez Fed. Mocny odczyt byłby negatywny dla złotego i obligacji. Sądzymy, że większość indeksów nastrojów dla strefy euro powinna pokazać dalsze ożywienie gospodarcze.

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

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 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	4.1929	CZKPLN	0.154
USDPLN	3.7885	HUFPLN*	1.3327
EURUSD	1.1068	RUBPLN	0.0685
CHFPLN	4.0458	NOKPLN	0.4803
GBPPLN	5.9589	DKKPLN	0.5622
USDCNY	6.2092	SEKPLN	0.4541

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/06/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.169	4.177	4.171	4.174	4.1764
USDPLN	3.720	3.751	3.722	3.738	3.7275
EURUSD	1.113	1.122	1.121	1.117	-

Rynek stopy procentowej 26/06/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.96	1	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.71	0	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	3.22	3	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	0.53	0	0.07	0
2L	2.00	2	0.94	1	0.14	1
3L	2.18	2	1.31	2	0.25	2
4L	2.34	3	1.62	2	0.40	3
5L	2.49	3	1.87	2	0.57	4
8L	2.82	5	2.37	4	1.03	5
10L	2.92	5	2.56	5	1.27	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.46	-17
T/N	1.54	-9
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	0
6x9	1.78	1
9x12	1.80	0
3x9	1.86	2
6x12	1.88	3

Miary ryzyka fiskalnego

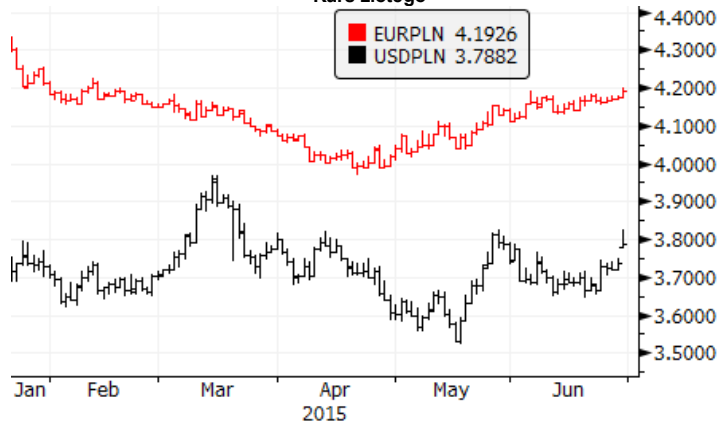
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	2.33	-2
Czechy	47	1	0.34	-1
Węgry	151	0	3.00	-3
Hiszpania	87	-1	1.20	-7
Włochy	109	0	1.23	-5
Portugalia	163	0	1.81	-8
Irlandia	52	0	0.73	-2
Niemcy	15	0	-	-

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

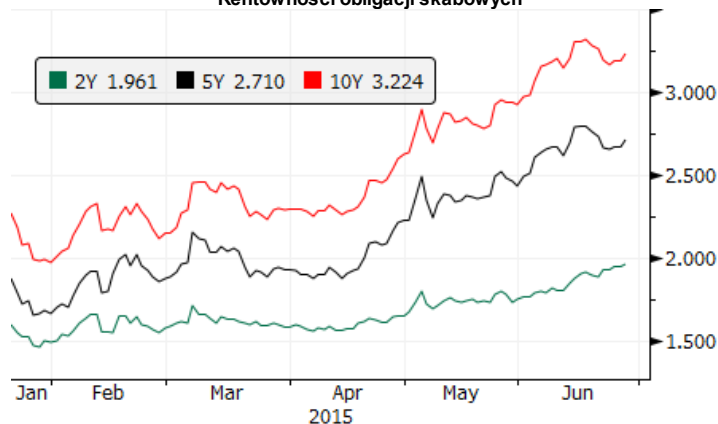
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

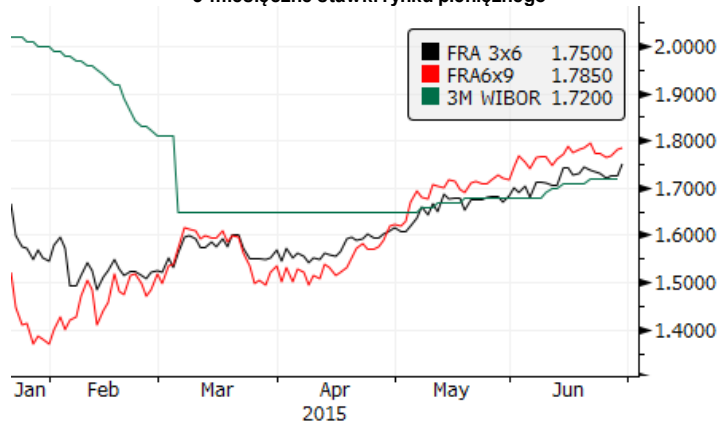
Kurs złotego



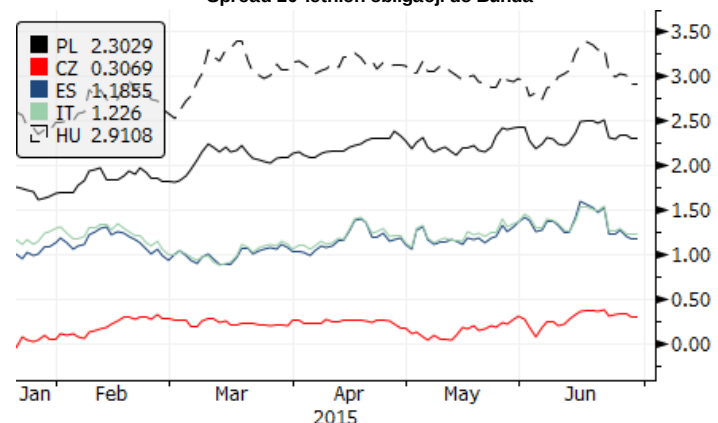
Rentowności obligacji skarbowych



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 (26 czerwca)							
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	94,6	-	96,1
PONIEDZIAŁEK (29 czerwca)							
16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domów	V	% m/m	1,0	-	3,4
WTOREK (30 czerwca)							
9:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	-	-	4,2
11:00	EZ	Wstępny HICP	VI	% r/r	0,2	-	0,3
14:00	PL	Saldo na rachunku obrotów bieżących	I kw.	mln €	2200	2200	1971
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VI	% r/r	0,2	-	0,2
16:00	US	Indeks zaufania konsumentów	VI	pkt	96,8	-	95,4
ŚRODA (1 lipca)							
3:45	CN	PMI – przemysł	VI	pkt	49,9	-	50,9
9:00	PL	PMI – przemysł	VI	pkt	52,4	53,0	52,4
9:55	DE	PMI – przemysł	VI	pkt	51,9	-	51,1
10:00	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	52,5	-	52,2
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	210	-	201
16:00	US	ISM - przemysł	VI	pkt	53,4	-	52,8
CZWARTEK (2 lipca)							
13:30	EZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	227	-	280
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	5,4	-	5,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	271
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	V	% m/m	-0,5	-	-0,4
PIĄTEK (3 lipca)							
9:55	DE	PMI – usługi	VI	pkt	54,2	-	53
10:00	EZ	PMI – usługi	VI	pkt	54,4	-	53,8

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