

CODZIENNIK

2 lipca 2015

Nadzieje na porozumienie z Grecją ciągle żywe

- **Wzrost nadziei na porozumienie z Grecją poprawił nastroje na rynkach**
- **Złoty nieco mocniejszy do euro, słabszy do dolara**
- **Rentowności polskich obligacji spadły, a niemieckich wzrosły w oczekiwaniu na dobre wieści z Grecji**
- **Dzisiaj decyzja EBC, dane z rynku pracy USA**

Pomimo potwierdzenia informacji o tym, że Grecja nie zapłaciła raty zadłużenia wobec MFW przypadającej 30 czerwca, w środę nadzieje na porozumienie pomiędzy Grecją a kredytodawcami wyraźnie wzrosły. Było to pochodną informacji o liście wysłanym przez greckiego premiera, w którym zadeklarował on, że zgodzi się na warunki pomocy zaproponowane przez kredytodawców, tylko z „niewielkimi modyfikacjami”. Chociaż kanclerz Niemiec Angela Merkel stwierdziła, że przed referendum nie będzie żadnych rozmów o programie pomocowym, poranne informacje rozbudziły jednak oczekiwania, że możliwe jest dość szybkie rozwiązanie, oddalające ryzyko wyjścia Grecji ze strefy euro. Optymizm inwestorów schłodziło nieco popołudniowe wystąpienie Aleksisa Tsiprasa, w którym mocno skrytykował on podejście europejskich przywódców i wezwał greckich obywateli do głosowania na „nie” w niedzielnym referendum, co jego zdaniem pozwoli rządowi na wynegocjowanie znacznie lepszych warunków pomocy. Ministrowie finansów strefy euro po wieczornej telekonferencji w tej sprawie stwierdzili, że przed weekendowym referendum nie będzie żadnych rozmów w sprawie nowych propozycji dla Grecji.

Oprócz informacji z Grecji, poprawie nastrojów w ciągu dnia dodatkowo sprzyjały publikacje danych makro, wskazujące na rosnącą aktywność ekonomiczną w Europie oraz mocny wzrost zatrudnienia w USA (wg raportu ADP w czerwcu przybyło 237 tys. etatów). Poranna publikacja dość słabego indeksu PMI z Chin nie miała większego przełożenia na inne rynki poza chińskim. Znaczna poprawa nastrojów inwestorów pchnęła mocno na górę indeksy giełdowe w Europie i USA oraz skutkowała umocnieniem obligacji peryferyjnych krajów strefy euro i osłabieniem niemieckich.

Indeks PMI dla polskiego przetwórstwa odbił w czerwcu do 54,3 pkt. z 52,4 pkt w maju, po czterech miesiącach spadków. Wynik był znacznie powyżej oczekiwań – mediana prognoz wg Bloombergu wskazywała 52,4 pkt. Spodziewaliśmy się ruchu w górę, ale w mniejszej skali, obawiając się, że niepewność co do

sytuacji w Grecji będzie dalej miała negatywny wpływ na nastroje inwestorów. Najwyraźniej jednak polskie firmy nie przejęły się tym czynnikiem, a wzrost produkcji, nowych zamówień i zakupów przyspieszył, wskazując na ożywienie wzrostu gospodarczego pod koniec II kw. Tempo wzrostu zatrudnienia utrzymało się na solidnym poziomie, choć nieco spowolniło wobec maja. Zamówienia eksportowe wzrosły nieznacznie a poprawa w nowych zamówieniach ogółem wynikała z mocniejszego popytu krajowego. Uważamy, że kontynuacja ożywienia gospodarczego w strefie euro spowoduje ożywienie także w zamówieniach eksportowych, zwłaszcza że kurs EURPLN utrzymuje się na poziomie zapewniającym wysoką konkurencyjność polskiego eksportu. Odczyt PMI wspiera naszą prognozę mocnego odczytu produkcji przemysłowej w czerwcu (7,9% r/r).

Euro osłabiło się do dolara, do czego przyczynił się początkowo brak spłaty zadłużenia Grecji wobec MFW, a w dalszej części dnia lepszy od prognoz raport ADP, który podbił w górę oczekiwania nt. rządowych danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA. Europejskiej walucie nie pomogły nadzieje związane z listem A. Tsiprasa, ani niezłe dane o PMI w europejskim przemyśle. W efekcie EURUSD obniżył się z ok. 1,113 na otwarciu do poniżej 1,106 po południu i po lekkim odreagowaniu zakończył dzień blisko 1,109.

Złoty umocnił się do euro przed południem w reakcji na lepsze nastroje, spadek awersji do ryzyka oraz wyraźnie wyższy od prognoz krajowy indeks PMI, ale w drugiej części dnia stopniowo oddawał poranne zyski. EURPLN po spadku do 4,183 odbił w górę do 4,189 na zamknięciu. Z kolei USDPLN wzrósł pod wpływem umocnienia dolara do ok. 3,78 na koniec dnia.

Krajowy rynek długu zachował się podobnie jak walutowy – po porannym umocnieniu miał miejsce stopniowy wzrost rentowności w miarę jak optymizm parował. Aktywność inwestorów była niewielka.

Dzisiaj kluczowym punktem dnia będzie publikacja danych o zatrudnieniu w USA. Wysoki odczyt (sugerowany przez raport ADP) może wzmocnić oczekiwania podwyżki stóp Fed we wrześniu, co byłoby negatywne dla rynków obligacji i być może lekko negatywne również dla złotego. Nie spodziewamy się żadnej niespodzianki ze strony EBC, ale na konferencji prasowej sporo pytań może dotyczyć warunków dalszego wsparcia płynnościowego dla greckich banków.

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	4.1911	CZKPLN	0.1537
USDPLN	3.7868	HUFPLN*	1.3348
EURUSD	1.1068	RUBPLN	0.0678
CHFPLN	4.0022	NOKPLN	0.478
GBPPLN	5.9114	DKKPLN	0.5618
USDCNY	6.2055	SEKPLN	0.4524

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/07/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.183	4.194	4.190	4.188	4.1923
USDPLN	3.746	3.786	3.759	3.781	3.7625
EURUSD	1.106	1.117	1.115	1.108	-

Rynek stopy procentowej 01/07/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.96	0	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.69	-4	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	3.29	0	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	1	0.53	3	0.07	-1
2L	1.99	0	0.93	4	0.12	0
3L	2.18	0	1.29	6	0.21	-1
4L	2.36	-1	1.59	7	0.35	1
5L	2.52	-1	1.83	8	0.51	1
8L	2.86	-2	2.32	9	0.97	4
10L	2.98	-1	2.52	9	1.20	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	-1
T/N	1.60	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	1.76	1
6x9	1.78	0
9x12	1.81	1
3x9	1.84	-1
6x12	1.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

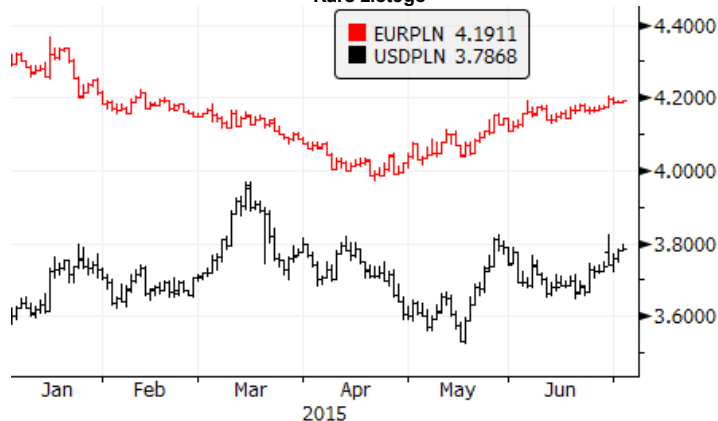
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	-2	2.48	-7
Czechy	47	1	0.43	-4
Węgry	159	-3	3.06	-5
Hiszpania	107	-4	1.46	-7
Włochy	132	-3	1.48	-9
Portugalia	186	-9	2.10	-11
Irlandia	58	0	0.77	-5
Niemcy	15	-1	-	-

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

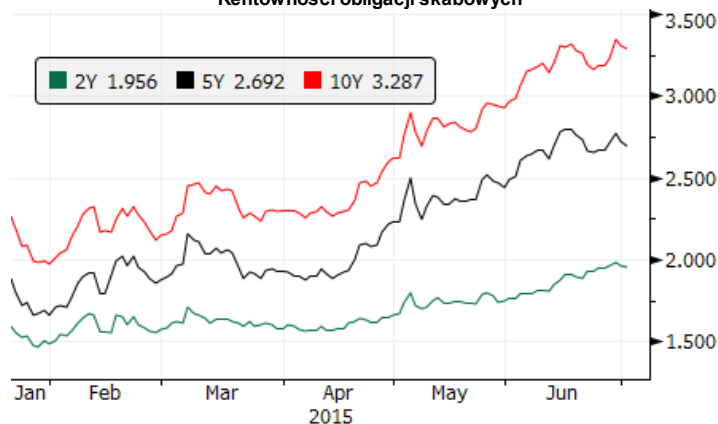
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

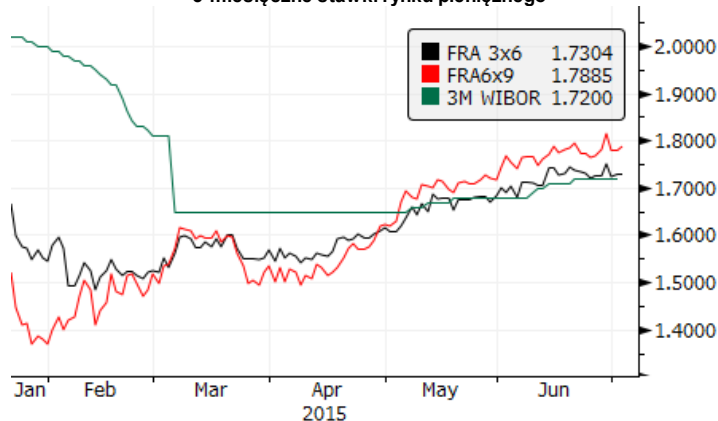
Kurs złotego



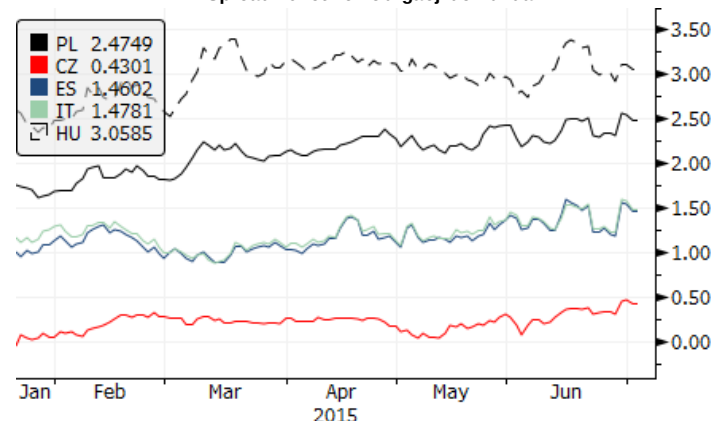
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Rachunek Wyjściowy 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	90,7
PONIEDZIAŁEK (29 czerwca)								
16:00	US	Indeks podpisanych umów kupna domów	V	% m/m	1,0	-	0,9	2,7
WTOREK (30 czerwca)								
9:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	-	-	4,0	4,2
11:00	EZ	Wstępny HICP	VI	% r/r	0,2	-	0,2	0,3
14:00	PL	Saldo na rachunku obrotów bieżących	I kw.	mln €	2200	2200	1648	-1647
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VI	% r/r	0,2	-	0,2	0,2
16:00	US	Indeks zaufania konsumentów	VI	pkt	96,8	-	101,4	94,6
ŚRODA (1 lipca)								
3:45	CN	PMI – przemysł	VI	pkt	49,9	-	49,4	50,9
9:00	PL	PMI – przemysł	VI	pkt	52,4	53,0	54,3	52,4
9:55	DE	PMI – przemysł	VI	pkt	51,9	-	51,9	51,1
10:00	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	52,5	-	52,5	52,2
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	218	-	237	201
16:00	US	ISM - przemysł	VI	pkt	53,4	-	53,6	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 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., 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