CODZIENNIK

20 lipca 2015

Aktywność gospodarcza w Polsce rośnie

- **Spokojny koniec tygodnia, nastrój umiarkowanie dobry, niemiecki parlament zgodził się na rozmowy z Grecją**
- **Aktywność gospodarcze w Polsce rośnie**
- **EURPLN i EURUSD blisko lokalnych minimów**
- **Dalsze umocnienie na polskim i europejskim rynku stopy procentowej**
- **Dziś brak publikacji ważnych danych**

Nastroje inwestorów na koniec tygodnia były wyraźnie bardziej stonowane niż w poprzednich dniach, kiedy panował optymizm związany z pozytywnym zwrotem sytuacji w rozmowach Grecji z wierzycielami. W piątek indeksy giełdowe wahały się w okolicy poziomów otwarcia, w przypadku głównych par walutowych też nie odnotowano żadnych istotnych ruchów. Dane inflacyjne z USA były zgodne z prognozami, ale za to odczyty z rynku nieruchomości zaskoczyły mocno na plus, co korzystnie wpłynęło na dolara. Liczba pozwoleń na budowę domów wzrosła trzeci miesiąc z rzędu do najwyższego poziomu od lipca 2007. Całkiem wyraźne umocnienie nastąpiło za to na europejskim rynku długu, gdzie kontynuowany był impuls spadkowy rentowności zainicjowany po korzystnych wieściach ws. Grecji. Pozytywne doniesienia w tej sprawie pojawiły się też w piątek, bowiem parlament Niemiec wydał zgodę na prowadzenie dalszych rozmów z Grecją na temat warunków udzielenia jej pomocy finansowej. Szefowa MFW Christine Lagarde powiedziała, że kierowana przez nią instytucja uzależnia swoją pomoc dla Grecji od restrukturyzacji długu tego państwa. Zdaniem Lagarde jest to warunek skuteczności programu pomocowego dla Grecji i że inni wierzyciele zgadzają się z taką tezą (w czwartek w podobnym tonie wypowiadał się prezes EBC Mario Draghi). Nie chodzi przy tym o nominalną redukcję długu, ale raczej o zmniejszenie oprocentowania i wydłużenie okresu spłaty. Dzisiaj w Grecji otwarto banki, zamknięte 29 czerwca, ale wciąż obowiązują limity wypłat.

Kurs EURUSD wahał się tuż poniżej 1,09 przez większą część piątkowej sesji, ale po danych z rynku nieruchomości USA dolar zyskał do euro. Na koniec dnia kurs ponownie testował więc strefę wsparcia 1,08-1,09. Dziś nad ranem EURUSD był przez chwilę blisko 1,08, ale na otwarciu krajowej sesji waha się już bliżej 1,085. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych, więc na rynku nie powinny zajść przełomowe zmiany.

Kurs EURPLN spadł w trakcie dnia do 4,095 kontynuując ruch z poprzednich dni. Dane z Polski były lepsze od oczekiwań, ale nie wywołały wyraźnej reakcji rynku. W ostatnich godzinach handlu złoty zaczął wytracać wcześniejsze zyski i EURPLN był na koniec sesji blisko 4,11. Złoty stracił w piątek do dolara, do czego przyczynił się głównie spadek EURUSD – kurs USDPLN odbił powyżej 3,78 z sesyjnego minimum na 3,76. Dzisiaj rano oba kursy są blisko piątkowego zamknięcia i sądzimy, że złoty pozostanie dziś dość stabilny. Poprzednie siedem sesji stało pod znakiem aprecjacji krajowej waluty do euro. Dłuższa seria miała miejsce ostatnio w grudniu 2011, kiedy to EURPLN spadał przez 10 kolejnych sesji. Miniony tydzień przyniósł też największy od końca stycznia tygodniowy spadek kursu. Wydaje się więc, że jeśli nie pojawią się nowe pozytywne czynniki, złotemu może być ciężko kontynuować aprecjację do euro w takim tempie jak w ostatnich dniach.

Na krajowym rynku stopy procentowej piątek przyniósł znaczny spadek rentowności i IRS (o 4-8 pb). Umocnienie odnotowano też na rynku europejskim, z czego skorzystały również polskie obligacje. Długi koniec ponownie radził sobie dużo lepiej niż niemiecki i spread do 10-letnich Bundów zawęził się o kolejne 6 pb – był wczoraj najniższy od początku kwietnia.

Członek RPP, Andrzej Kaźmierczak, powiedział w piątek, że do końca 2016 może nie być potrzeby zmiany stóp jeśli sprawdzą się prognozy makroekonomiczne. Nadal oczekujemy podwyżki stóp NBP o 50 pb w IV kw. 2016, ale warunki rynkowe nieco się ostatnio zmieniły (CPI odbija bardzo powoli; MFW sugeruje, że potrzebne mogą być w Polsce dodatkowe obniżki stóp; PiS oczekuje większego wsparcia ze strony banku centralnego dla gospodarki). Stawia to podwyżki w przyszłym roku pod znakiem zapytania.

Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w czerwcu do 7,6% r/r, a wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych do 6,6% r/r, potwierdzając, że aktywność ekonomiczna rośnie, a słabsze wyniki w dwóch poprzednich miesiącach były w dużym stopniu efektem przejściowych zaburzeń statystycznych. Rozczarowała za to produkcja w budownictwie, która spadła o 2,5% r/r. Nadal jednak oceniamy, że wzrost PKB w II kwartale był zbliżony do tego z początku roku i wyniósł ok. 3,6% r/r. Deflacja PPI zmniejszyła się bardziej niż oczekiwano (do -1,6% r/r), ale wciąż trudno mówić o rosnącej presji kosztowej na producentów.

W tym tygodniu kalendarz publikacji danych makro dla Europy i USA jest ubogi, a kluczowe dla rynku będą wstępne odczyty indeksów PMI dla przemysłu w strefie euro i Chinach. Naszym zdaniem, dane te powinny wykazywać pewne odreagowanie, potwierdzając ożywienie aktywności gospodarczej na świecie. Co więcej, optymizm odnośnie do Grecji powinien być kontynuowany w tym tygodniu, wspierając ryzykowne aktywa, w tym polskie. W związku z tym oczekujemy, że złoty pozostanie silny. Jeśli chodzi o rynek stopy procentowej w Polsce, czwartkowa aukcji będzie kluczowa dla nastrojów inwestorów. Sytuacja płynnościowa (wykup OK0715 i płatności odsetkowe w łącznej wysokości ok. 11 mld zł) powinna wspierać wyniki aukcji, umożliwiając Ministerstwu Finansów sprzedaż maksymalnej wartości oferty (6 mld zł).

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 Luziński	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	4.1074	CZKPLN	0.1519
USDPLN	3.7881	HUFPLN*	1.3292
EURUSD	1.0843	RUBPLN	0.0664
CHFPLN	3.9349	NOKPLN	0.4643
GBPPLN	5.9158	DKKPLN	0.5504
USDCNY	6.2098	SEKPLN	0.4384

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/07/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.096	4.116	4.114	4.107	4.1021
USDPLN	3.762	3.796	3.783	3.792	3.7676
EURUSD	1.083	1.091	1.088	1.083	-

Rynek stopy procentowej 17/07/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.77	-5	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.32	-3	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	2.88	-10	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	-2	0.54	1	0.06	0
2L	1.81	-3	0.93	2	0.10	-1
3L	1.93	-4	1.27	2	0.19	-1
4L	2.06	-5	1.55	2	0.31	-2
5L	2.18	-6	1.79	2	0.45	-3
8L	2.50	-8	2.25	1	0.87	-5
10L	2.64	-8	2.43	0	1.10	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	0
T/N	1.61	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	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	-1
3x6	1.67	-3
6x9	1.66	-3
9x12	1.67	-3
3x9	1.75	0
6x12	1.71	-4

Miary ryzyka fiskalnego

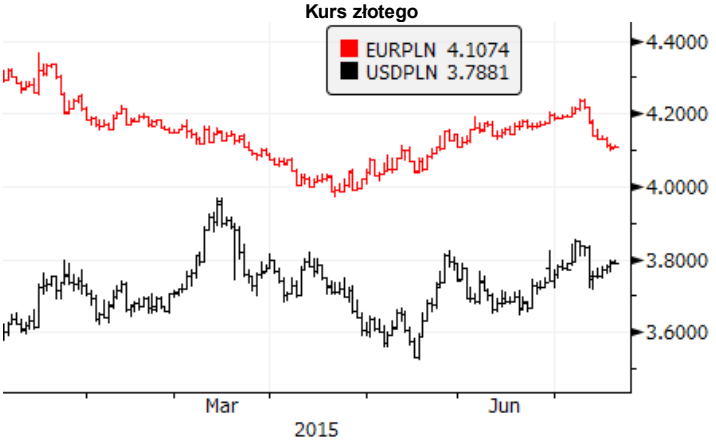
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	0	-74	2.19	1
Czechy	0	0	0.37	2
Węgry	146	0	2.86	-2
Hiszpania	85	-7	1.14	0
Włochy	102	-8	1.13	-2
Portugalia	159	-12	1.84	1
Irlandia	52	0	0.61	1
Niemcy	14	-1	-	-

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

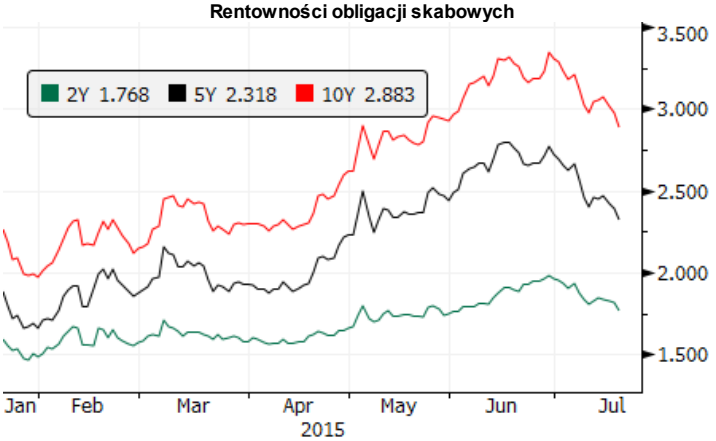
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

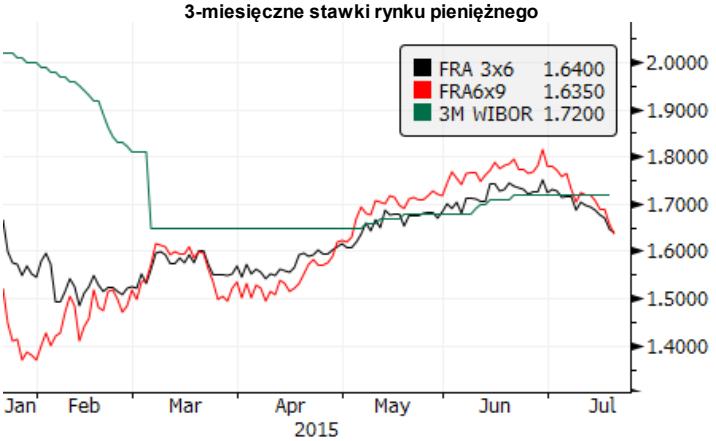
Kurs złotego



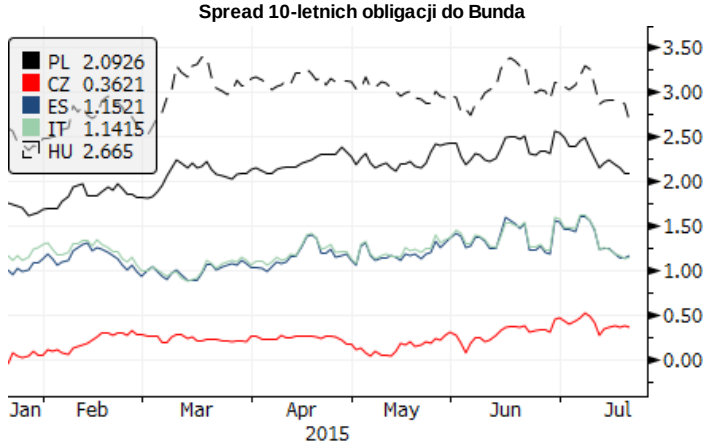
Rentowności obligacji skabowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
		PIĄTEK (17 lipca)						
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**VI**	**% r/r**	**7,0**	**7,9**	**7,6**	**2,8**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**VI**	**% r/r**	**4,0**	**3,1**	**-2,5**	**1,3**
14:00	**PL**	**Sprzedaż detaliczna**	**VI**	**% r/r**	**5,4**	**6,9**	**6,6**	**4,7**
14:00	**PL**	**PPI**	**VI**	**% r/r**	**-1,9**	**-1,9**	**-1,6**	**-2,1**
14:30	US	CPI	VI	% m/m	0,3	-	0,3	0,4
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	tys.	1106	-	1174	1069
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI	tys.	1150	-	1343	1250
16:00	US	Wstępny Michigan	VII	pkt	96,0	-	93,3	96,1
		PONIEDZIAŁEK (20 lipca)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		WTOREK (21 lipca)						
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,40	-		1,50
		ŚRODA (22 lipca)						
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	5,4	-		5,35
		CZWARTEK (23 lipca)						
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**VI**	**%**	**10,4**	**10,4**		**10,8**
11:00	**PL**	**Aukcja obligacji**						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		281
		PIĄTEK (24 lipca)						
3:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	VII	pkt	49,8	-		49,4
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	VII	pkt	52,0	-		51,9
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	VII	pkt	54,0	-		53,8
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	VII	pkt	52,5	-		52,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	VII	pkt	54,2	-		54,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	tys.	540	-		546

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