

CODZIENNIK

6 sierpnia 2015

Obligacje pod presją słabych danych z USA

- **Mieszane dane z USA wzmacniają wahania na globalnym rynku**
- **Złoty nieco bardziej zmienny, ale bez przełomu, silne ruchy EURUSD**
- **Znaczne wzrosty rentowności oraz IRS na polskim i zagranicznym rynku stopy procentowej**
- **Dzisiaj kolejne dane z USA, decyzje banków centralnych Anglii i Czech, a w kraju aukcja długu**

Od początku środowej sesji największy wpływ na notowania na rynku wywierał wieczorny jastrzębi komentarz członka FOMC. Słowa Dennisa Lockharta pchały rentowności na bazowych oraz peryferyjnych rynkach długu wyraźnie w górę. Waluty z rynków wschodzących odreagowały nieco po wieczornym osłabieniu, ale skala tych zmian była niewielka i niezbyt trwała. Ryzykownym aktywom nie pomogły wczoraj dość gołębnie dane z USA. Lipcowy raport ADP pokazał przyrost zatrudnienia poza rolnictwem najniższy od kwietnia i dużo słabszy od konsensusu. Odczyt ten wywołał jednak jedynie tylko chwilowe i niewielkie umocnienie walut CEE i euro, jak też tylko przejściowy spadek stawek na globalnym rynku stopy procentowej. Wygląda na to, że inwestorzy wstrzymywali się z bardziej zdecydowaną reakcją na wczorajsze dane w oczekiwaniu na jutrzejszy oficjalny odczyt rządowy. Dodatkowo, niedługo później opublikowano lipcowy indeks ISM dla amerykańskiego sektora usług, a ten znacznie przekroczył prognozy, rosnąc do najwyższego poziomu od sierpnia 2005.

Kurs EURUSD wahał się od początku dnia wokół 1,086. Dane z rynku pracy USA wywołały silny wzrost do prawie 1,094, ale ruch ten okazał się być jedynie chwilowy. Wsparciem dla dolara były w dalszej części dnia dane o indeksie ISM i na koniec dnia EURUSD był w pobliżu sesyjnego minimum na 1,085. W nocy euro odrobiło część strat, bowiem na rynku przeważał pogląd, że szanse na wrześniową podwyżkę stóp w USA lekko spadły. Dziś na otwarciu kurs jest blisko 1,09. Po południu poznamy tygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy, ale na dzień przed miesięcznym odczytem o zmianie zatrudnienia wpływ tej publikacji nie będzie zapewne kluczowy. EURUSD pozostanie więc prawdopodobnie między dotychczasowym tygodniowym minimum i maksimum (1,085-1,10).

Kurs EURPLN spadł w pierwszych godzinach sesji do 4,155, ale dość szybko powrócił w okolice 4,17. Słabszy od oczekiwań odczyt z USA miał tylko chwilowy pozytywny wpływ na krajową

walutę (EURPLN spadł do 4,16) i na koniec dnia kurs był blisko poziomu z otwarcia. Wzrost wahań odnotowano też w przypadku USDPLN, ale i on na koniec sesji był blisko nocnego szczytu (na ponad 3,85). Pozostałe waluty CEE nie uległy natomiast wczoraj dużym zmianom. Dziś po południu uwaga inwestorów naszego regionu skupi się na decyzji banku centralnego Czech. W ostatnich tygodniach EURCZK waha się bardzo blisko 27,0 i bank centralny interweniował już na rynku, aby powstrzymać kurs przed dalszym spadkiem. Najważniejszym wątkiem, który będą dzisiaj śledzić inwestorzy będzie to czy bank już teraz zdecyduje się na podwyższenie minimalnego tolerowanego poziomu kursu EURCZK czy ograniczy się tylko do interwencji werbalnej. Wzrost wahań na rynku czeskim może mieć pewien wpływ również na inne waluty CEE.

Na krajowym rynku stopy procentowej środa przyniosła znaczne wzrosty polskich i zagranicznych rentowności i IRS. Krajowe krzywe przesunęły się w górę o ok. 4-10 pb. Co ciekawe, polska i niemiecka 10-latk straciły w podobnej skali, ok. 10 pb. Na tle rosnących znacznie w Europie rentowności dość pozytywnie wyróżniały się obligacje Grecji (spadek o prawie 10 pb), co było wynikiem wypowiedzi premiera tego kraju mówiącego, że zgoda co do kształtu pakietu pomocowego jest bardzo blisko. Dziś uwaga inwestorów skoncentruje się na aukcji krajowego długu. Ministerstwo zaoferuje 10-letni benchmark DS0725 i nową serię obligacji o zmiennym oprocentowaniu WZ0126 o łącznej wartości 2-4 mld zł. Wartość oferty jest umiarkowana, dlatego nie widzimy większych problemów z uplasowaniem maksymalnej wartości.

Minister finansów Mateusz Szczurek powiedział, że podwyższenie kwoty wolnej od podatku do 8 tys. zł jest „nie do udźwignięcia” w budżecie na 2016 r. Wcześniej prezydent elekt Andrzej Duda powiedział, że kwota wolna od podatku powinna zostać jak najszybciej podwyższona (przynajmniej do 8 tys. zł) i wyraził nadzieję, że w kolejnych latach będzie ona podnoszona.

Sejm przegłosował ustawę dotyczącą restrukturyzacji walutowych kredytów mieszkaniowych. Zgodnie z poprawką wprowadzoną przez SLD, różnica między wartością kredytu we frankach szwajcarskich a wartością analogicznego kredytu w złotych ma być w 9/10 umarzana przez banki (pierwotny projekt zakładał równy podział ryzyka kursowego), co w istotny sposób zwiększa obciążenie systemu bankowego.

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	4.1747	CZKPLN	0.1544
USDPLN	3.8234	HUFPLN*	1.3487
EURUSD	1.0918	RUBPLN	0.0603
CHFPLN	3.9067	NOKPLN	0.4629
GBPPLN	5.9749	DKKPLN	0.5596
USDCNY	6.2097	SEKPLN	0.4397

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

05/08/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.157	4.192	4.169	4.175	4.1655
USDPLN	3.802	3.856	3.803	3.840	3.8359
EURUSD	1.085	1.096	1.096	1.087	-

Rynek stopy procentowej

05/08/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.82	2	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.54	8	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	3.03	0	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	1	0.59	4	0.05	0
2L	1.85	3	0.98	6	0.10	1
3L	2.01	5	1.30	8	0.17	1
4L	2.18	7	1.56	9	0.29	3
5L	2.32	8	1.77	9	0.43	4
8L	2.65	9	2.19	9	0.86	8
10L	2.78	10	2.35	9	1.09	10

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	1.82	0
1Y	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.69	0
6x9	1.67	3
9x12	1.70	5
3x9	1.75	1
6x12	1.73	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	-1	2.28	-2
Czechy	0	0	0.12	-9
Węgry	150	0	2.87	-19
Hiszpania	92	-5	1.31	2
Włochy	110	-4	1.16	3
Portugalia	164	-2	1.74	-1
Irlandia	50	0	0.56	11
Niemcy	14	-1	-	-

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

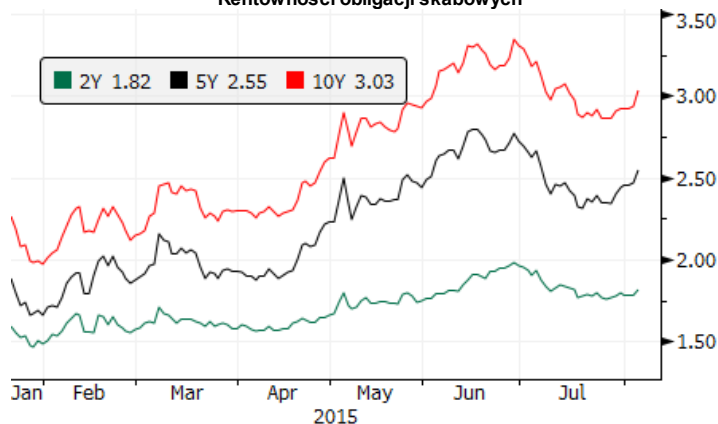
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



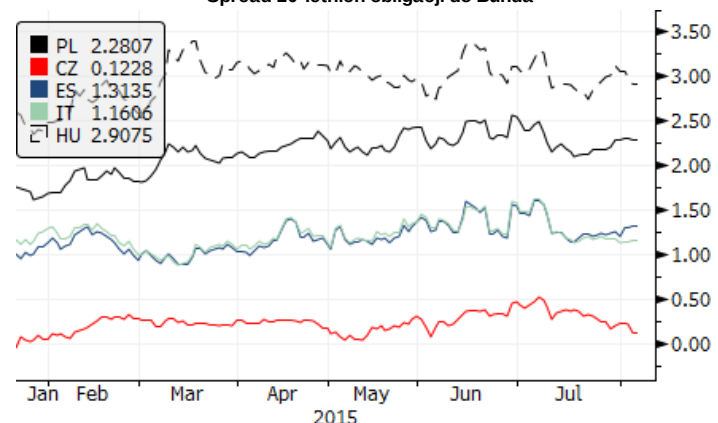
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (31 lipca)							
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	0,2	-	0,2
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VII	% r/r	-	-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	94,0	-	93,1
PONIEDZIAŁEK (3 sierpnia)							
9:00	PL	PMI – przetwórstwo	VII	pkt.	54,1	54,5	54,5
9:55	DE	PMI – przetwórstwo	VII	pkt.	51,5	-	51,8
10:00	EZ	PMI – przetwórstwo	VII	pkt.	52,2	-	52,4
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	0,2	-	0,7
16:00	US	ISM – przetwórstwo	VII	pkt.	53,5	-	52,7
WTOREK (4 sierpnia)							
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	1,7	-	1,8
ŚRODA (5 sierpnia)							
9:55	DE	PMI – usługi	VII	pkt.	53,7	-	53,8
10:00	EZ	PMI – usługi	VII	pkt.	53,8	-	54,0
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	215	-	185
16:00	US	ISM – usługi	VII	pkt.	56,2	-	60,3
CZWARTEK (6 sierpnia)							
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,3	-	-0,2
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	6,4	-	2,0
11:30	PL	Aukcja obligacji					
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	272	-	267
PIĄTEK (7 sierpnia)							
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-	0,0
8:00	DE	Eksport	VI	% m/m	-0,3	-	1,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	225	-	223
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	5,3	-	5,3

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