

CODZIENNIK

19 sierpnia 2015

Krajowe dane w cieniu amerykańskich

- **Mieszane dane z USA, wyższa inflacja w Wielkiej Brytanii**
- **Dane z polskiego rynku pracy zgodne z oczekiwaniami**
- **Osiatyński z RPP „sprawdziłby przestrzeń od obniżek stóp”**
- **Złoty stabilny do euro i słabszy do dolara**
- **Niewielkie zmiany na polskim rynku stopy procentowej**
- **Dziś polska produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna, głosowanie Bundestagu nad pomocą dla Grecji, ważne dane także z USA, wieczorem minutes FOMC**

Wtorek przyniósł uspokojenie notowań walut regionu CEE, ale za to wzrost wahań głównych światowych par walutowych. Na europejskim rynku długu zmiany nadal były podwyższone, ale tym razem dług bazowy i peryferyjny stracił w podobnej skali co zyskał dzień wcześniej. Istotnie zyskał wczoraj funt brytyjski, do czego przyczyniły się głównie dane o wyższej od oczekiwań inflacji w Wielkiej Brytanii. W ostatnim czasie oczekiwania inwestorów na szybkie podwyżki stóp przez Bank Anglii osłabły, więc wtorkowy odczyt wywołał dość mocną reakcję rynku. Tymczasem dane z USA miały mieszany wydźwięk. Liczba rozpoczętych budów wzrosła jeszcze nieco w stosunku do najwyższego poziomu od października 2007 osiągniętego w czerwcu, ale za to liczba pozwoleń na budowę spadła gwałtownie po trzech miesiącach silnych wzrostów. Dla rynku istotniejszy okazał się odczyt o rozpoczętych budowach, który przebił oczekiwania i umocnił dolara na globalnym rynku.

Kurs EURUSD spadł wczoraj do 1,102 pod wpływem danych z USA, ale na koniec polskich godzin handlu był nieco powyżej tego poziomu. Dziś po południu poznamy ważne dane z USA, tym razem o inflacji, a wieczorem opublikowane będą minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. Dzisiejsza sesja może przynieść opuszczenie w końcu przez EURUSD przedziału 1,102-1,121.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj w trendzie bocznym wokół 4,16. Forint również pozostał stabilny do euro, za to obie waluty straciły do dolara (USDPLN wzrósł powyżej 3,77 z 3,75). Rubel zaliczył szóstą z rzędu sesję deprecjacji do dolara – USDRUB przebił wczoraj poniedziałkowy szczyt i osiągnął 65,9. Rosyjskiej walucie szkodzi m.in. obniżająca się cena ropy naftowej, która wczoraj oscylowała wokół 48,5 USD za baryłkę. W nocy złoty pozostał stabilny do euro i odrobił większość strat do dolara. Nasze prognozy dzisiejszych danych z kraju są blisko konsensusu, więc nie powinny istotnie wpłynąć na krajową walutę. Ważniejsze będą dane z USA oraz wydźwięk minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wzrosły wczoraj nieznacznie. Osłabienie za granicą był wyraźniejsze, a

czynnikami stabilizującym polski rynek mogła być wczorajsza wypowiedź Jerzego Osiatyńskiego z RPP (szczegóły poniżej). Dzisiejsze dane z polski powinny być raczej neutralne dla rynku, bowiem nasze prognozy są bliskie konsensusu. Tak jak w ostatnich dniach istotniejsze będą zapewne sygnały z USA, chyba że pojawią się kolejne wypowiedzi członków RPP.

Członek RPP, Jerzy Osiatyński, powiedział wczoraj, że wpływ zawirowań w Azji i luzowanie polityki pieniężnej w strefie euro to czynniki, które mogłyby skłonić Radę do „przeegzaminowania relacji naszych stóp procentowych w stosunku do stóp procentowych w krajach, które są naszymi konkurentami” na rynkach zagranicznych. Z powodu tych okoliczności, jest on „gotów sprawdzić czy istnieje przestrzeń (...)” do obniżek stóp. Jego zdaniem, o ile w perspektywie najbliższych dwóch-trzech kwartałów nie widać poważnych zagrożeń, to horyzont sześciu-kwartałów może przynieść raczej tendencje stagnacyjne. Zwraca on też uwagę na ponowne wydłużenie się horyzontu powrotu inflacji do celu w wyniku spadku cen ropy. Zdaniem Osiatyńskiego, jest przestrzeń do współpracy NBP z rządem tak długo, jak nie szkodzi to wartości pieniądza. Naszym zdaniem stopy procentowe w Polsce pozostaną bez zmian do końca obecnej kadencji RPP, ale podwyżki w 2016 r. staną pod znakiem zapytania, jeżeli w gospodarce pojawią się faktycznie tendencje stagnacyjne, a perspektywa powrotu inflacji do celu się oddali.

Lipcowe dane z rynku pracy były zgodne z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami – tempo wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyło do 3,3% r/r z 2,5% r/r w czerwcu a tempo wzrostu zatrudnienia utrzymało się na czerwcowym 0,9% r/r. W ujęciu miesięcznym liczba zatrudnionych wzrosła aż o 5,6 tysiąca, co jest najlepszym wynikiem od 2010 r. Dane pokazują, że popyt na pracę jest wciąż silny, choć my spodziewamy się spowolnienia tempa wzrostu zatrudnienia w najbliższych miesiącach, co ma związek z malejącymi zasobami wolnych rąk do pracy. W średnim okresie będzie to miało przełożenie na silniejszą presję płacową. Dane z rynku pracy z początku III kw. potwierdzają, że gospodarka jest w dobrej formie i wspierają naszą prognozę solidnego wzrostu popytu konsumpcyjnego.

Dziś poznamy kolejne ważne dane z Polski. Oczekujemy spowolnienia wzrostu produkcji i sprzedaży detalicznej. Dla produkcji przemysłowej i budowlanej będzie to wynikało z neutralnego efektu dni roboczych (w czerwcu był pozytywny). Dane wciąż powinny wskazywać na ożywienie. Jeśli chodzi o handel detaliczny, spodziewamy się spowolnienia między innymi za sprawą sprzedaży samochodów: w czerwcu była ona wyjątkowo wysoka, a dane Samar za lipiec sugerują słabszy odczyt w lipcu.

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	4.1664	CZKPLN	0.1542
USDPLN	3.7646	HUFPLN*	1.3476
EURUSD	1.1068	RUBPLN	0.0572
CHFPLN	3.8586	NOKPLN	0.456
GBPPLN	5.9014	DKKPLN	0.5584
USDCNY	6.3991	SEKPLN	0.4417

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/08/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.156	4.170	4.166	4.163	4.1616
USDPLN	3.753	3.782	3.761	3.774	3.7578
EURUSD	1.102	1.109	1.108	1.103	-

Rynek stopy procentowej 18/08/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.77	-1	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.29	2	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	2.75	1	06.08.2015	DS0725	3.076

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.67	1	0.59	0	0.05	0
2L	1.74	2	0.95	0	0.09	0
3L	1.84	3	1.25	0	0.16	0
4L	1.95	4	1.49	1	0.27	0
5L	2.07	4	1.69	1	0.39	0
8L	2.37	4	2.09	2	0.78	1
10L	2.50	4	2.25	2	1.00	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	1
T/N	1.62	1
SW	1.62	0
2W	1.63	0
1M	1.66	0
3M	1.72	0
6M	1.80	0
9M	1.82	0
1Y	1.83	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	1
3x6	1.66	0
6x9	1.62	2
9x12	1.61	2
3x9	1.71	-4
6x12	1.65	2

Miary ryzyka fiskalnego

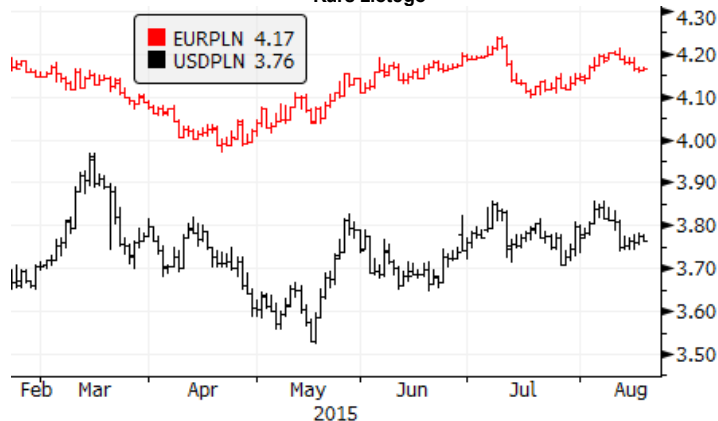
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	69	0	2.11	-1
Czechy	0	0	0.19	-3
Węgry	152	0	2.84	1
Hiszpania	97	0	1.36	5
Włochy	109	-3	1.17	4
Portugalia	167	1	1.83	9
Irlandia	50	5	0.61	0
Niemcy	14	0	-	-

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

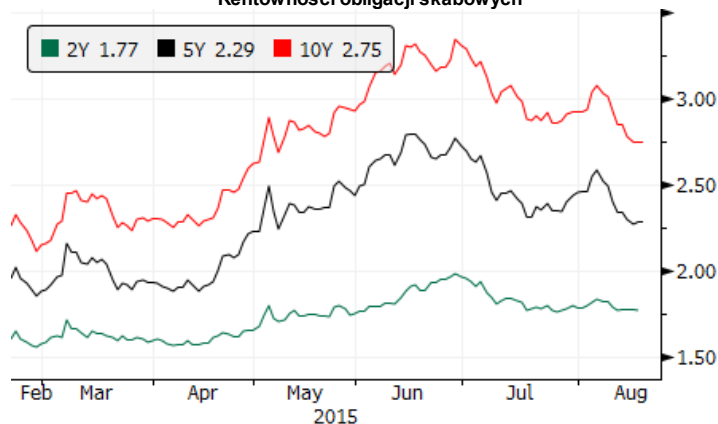
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



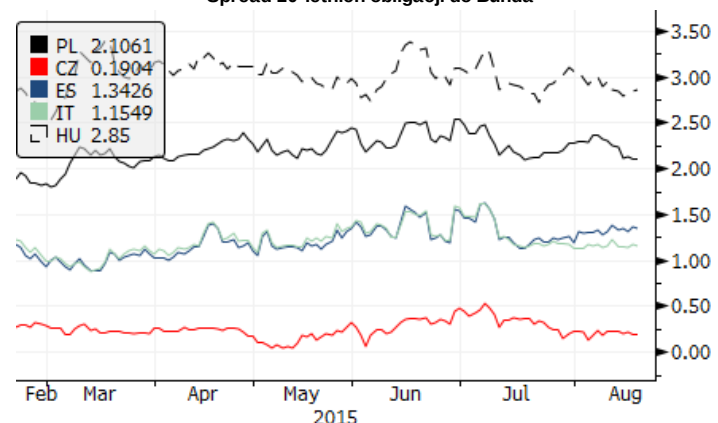
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (14 sierpnia)								
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	3,6	3,6	3,3	3,6
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	0,2	-	0,2	0,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	0,2	0,4	0,4	0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,3	-	0,6	0,1
16:00	US	Wstępny Michigan	VIII	pkt	93,5	-	92,6	93,1
PONIEDZIAŁEK (17 sierpnia)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (18 sierpnia)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	3,5	3,3	3,3	2,5
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	0,9	0,9	0,9	0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	tys.	1186	-	1206	1204
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VII	tys.	1230	-	1119	1337
ŚRODA (19 sierpnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	4,6	4,3		7,6
14:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	0,0	-3,4		-2,5
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	5,0	5,4		6,6
14:00	PL	PPI	VII	% r/r	-1,6	-1,9		-1,6
14:30	US	CPI	VII	% m/m	0,2	-		0,3
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (20 sierpnia)								
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	272	-		274
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	mln	5,43	-		5,49
16:00	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt	6,8	-		5,7
PIĄTEK (21 sierpnia)								
Brak publikacji ważnych danych								

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