

CODZIENNIK

2 czerwca 2016

Przecena krajowych aktywów

- Pogorszenie globalnych nastrojów, presja inflacyjna w USA nieznacznie rośnie
- EURUSD w górę pod wpływem słabszych nastrojów
- Złoty i polskie obligacje osłabiają się, spread do Bunda najwyższy od ponad dwóch lat
- Indeks PMI dla polskiego przemysłu powyżej oczekiwań
- Dzisiaj decyzja EBC, raport ADP, spotkanie OPEC

W środę na globalnych rynkach finansowych nastrojów uległ pogorszeniu. Popytowi na ryzyko szkodził wzrost ryzyka związanego z wynikiem referendum w sprawie UE w Wielkiej Brytanii po opublikowaniu sondaży, wskazujących na wzrost poparcia Brytyjczyków dla opcji wyjścia z Unii Europejskiej. Słabsze od oczekiwań były także dane o aktywności gospodarczej w chińskim przemyśle. Dane o indeksach PMI dla strefy euro były zgodne ze wstępnym odczytem, podczas gdy dla Niemiec były słabsze, co też nie sprzyjało poprawie globalnych nastrojów.

Z opublikowanej w środę Beżowej Księgi Fed wynika, że od czasu poprzedniej publikacji tego raportu amerykańska gospodarka rozwijała się w skromnym tempie. W okresie od kwietnia do połowy maja presja inflacyjna w USA nieznacznie się nasiliła. W raporcie wskazano również, że sytuacja na rynku pracy stopniowo się poprawia, mimo „skromnego” przyrostu miejsc pracy, a co więcej we wszystkich okręgach wzrosła nieznacznie presja cenowa.

Inwestorzy zinterpretowali wtorkowe dane z USA oraz jako wydarzenia zmniejszające szanse na podwyżkę stóp przez Fed w czerwcu, w związku z czym dolar osłabił się wobec euro. Kurs EURUSD wzrósł z 1,112 na początku sesji do 1,117 pod koniec dnia. Dziś na otwarciu dnia kurs znajduje się na 1,119 w oczekiwaniu na kluczowe publikacje – raport ADP oraz decyzja EBC.

Pogorszenie nastrojów na rynku finansowym negatywnie odbiło się na złotym: z poziomu 4,385 na początku dnia kurs EURPLN poszybował prawie do 4,40, jednak później nastąpiło odreagowanie i kurs obniżył się do 4,39. Złoty umacniał się jednak do dolara, co miało związek ze spadkiem kursu EURUSD – USDPLN obniżył się z 3,942 do 3,934. W nocy złoty jeszcze zyskał wobec głównych walut i na otwarciu dzisiejszej sesji USDPLN znajduje się blisko 3,92, a EURPLN

niedużej 4,39. Dzisiaj dla notowań krajowej waluty kluczowe będą wydarzenia globalne.

Na krajowym rynku stopy procentowej w środę miało miejsce osłabienie w ślad za gorszym globalnym nastrojem. Rentowności 10-letnich obligacji wzrosły o 3 pb, na środku i krótkim końcu krzywej ruch był mniej wyraźny. Obligacje niemieckie umacniały się, więc spread do Bunda przekroczył 300 punktów bazowych, po raz pierwszy od stycznia 2014 r. Krzywa IRS przesunęła się w górę w podobnej skali jak krzywa rentowności. Dzisiaj dla krajowego rynku kluczowe będą dane z głównych gospodarek oraz decyzja EBC.

Komisja Europejska wysłała do polskiego rządu opinię w sprawie praworządności. Opinia nie została opublikowana, ale ze słów wiceprzewodniczącego KE, Fransa Timmermansa, wynika, że nie była ona pozytywna ze względu na brak postępów w rozwiązywaniu konfliktu wokół TK. Polski rząd ma 2 tygodnie na ustosunkowanie się do opinii.

Prezes NBP Marek Belka powiedział wczoraj, że nie ma powodów, by sądzić, że po objęciu sterów NBP przez Adama Glapińskiego bank centralny straci niezależność. Zdaniem Belki, pierwszym wyzwaniem dla nowego szefa NBP będzie reakcja na sugestie Kancelarii Prezydenta by NBP zaangażował się w przewalutowanie kredytów denominowanych w CHF. W jego ocenie to zaangażowanie jest niepotrzebne.

OECD obniżyło prognozę wzrostu gospodarczego w Polsce do 3,0% r/r w 2016 r. i pottrzymało swoją projekcję 3,5% r/r w 2017 r. Zdaniem OECD, wsparciem dla konsumpcji będzie dobra sytuacja rynku pracy, wyższe transfery socjalne i niższe ceny energii. Wzrost inwestycji będzie z kolei napędzany luźną polityką kredytową i wyższymi wydatkami ze środków UE. Analitycy organizacji uważają, że pod koniec 2017 r. RPP powinna zacząć podnosić stopy procentowe w Polsce.

Indeks PMI dla polskiego przemysłu wzrósł w maju do 52,1 pkt po zaskakującym spadku do 51,0 w kwietniu. Poprawie uległy subindeksy dla przemysłu, nowych zamówień, nowych zamówień eksportowych i zatrudnienia, sugerując poprawę aktywności gospodarczej oraz potwierdzając naszą ocenę, że polski przemysł powinien skorzystać z solidnego wzrostu w strefie euro i ze słabego złotego. Co ciekawe, badanie pokazało, że koszty produkcji rosły w najszybszym tempie od 31 miesięcy ze względu na słabość złotego i wyższe ceny surowców.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzbwbk.pl Strona [www: skarb.bzbwbk.pl](http://www.skarb.bzbwbk.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	4.3921	CZKPLN	0.1624
USDPLN	3.9231	HUFPLN*	1.3991
EURUSD	1.1196	RUBPLN	0.0585
CHFPLN	3.9703	NOKPLN	0.4726
GBPPLN	5.6610	DKKPLN	0.5904
USDCNY	6.5803	SEKPLN	0.4731

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/06/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.377	4.400	4.398	4.385	4.3895
USDPLN	3.921	3.956	3.950	3.936	3.935
EURUSD	1.112	1.117	1.113	1.114	-

Rynek stopy procentowej 01/06/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.60	1	5.05.2016	OK1018	1.645
PS0421 (5L)	2.33	3	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	3.14	3	5.05.2016	DS0726	3.134

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.66	2	0.88	1	-0.16	0
2L	1.70	2	1.05	2	-0.16	0
3L	1.75	2	1.17	2	-0.13	0
4L	1.88	4	1.27	2	-0.08	0
5L	2.00	3	1.36	2	0.00	0
8L	2.28	3	1.58	1	0.33	1
10L	2.43	3	1.71	1	0.55	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.73	10
T/N	1.73	7
SW	1.59	2
2W	1.59	1
1M	1.60	1
3M	1.68	0
6M	1.74	0
9M	1.75	0
1Y	1.76	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.68	0
3x6	1.67	1
6x9	1.64	3
9x12	1.62	4
3x9	1.72	2
6x12	1.68	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	85	0	2.97	1
Francja	36	0	0.34	0
Węgry	142	-1	3.30	7
Hiszpania	97	3	1.36	3
Włochy	127	1	1.25	3
Portugalia	258	0	2.97	6
Irlandia	65	1	0.66	4
Niemcy	19	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

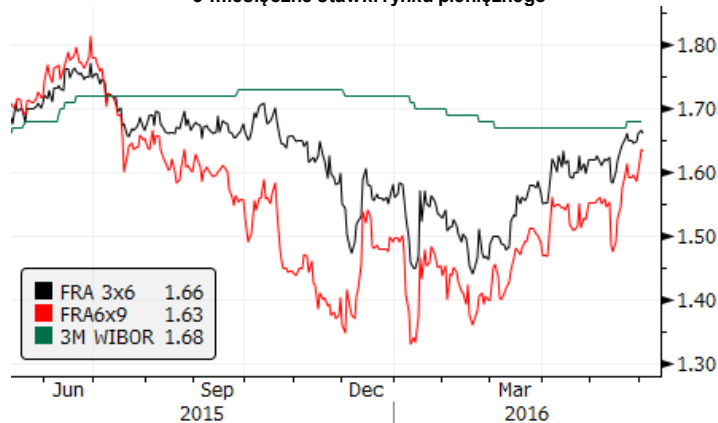
Kurs złotego



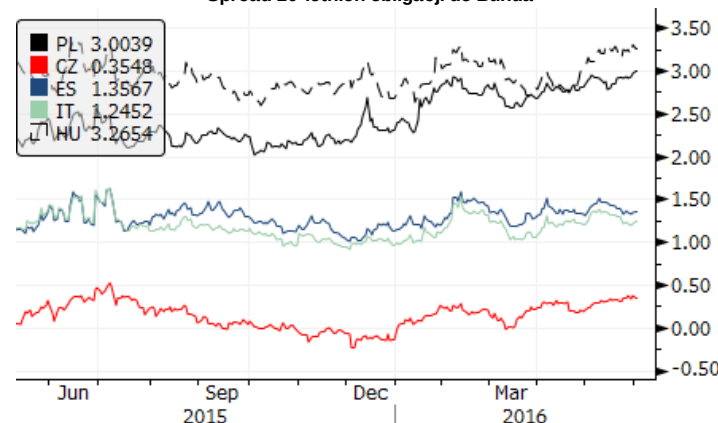
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (27 maja)								
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	0,8	-	0,8	0,5
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	95,8	-	94,7	89,0
PONIEDZIAŁEK (30 maja)								
	US/GB	Rynki są zamknięte						
WTOREK (31 maja)								
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,0	3,0	3,0	4,3
10:00	PL	Inwestycje	I kw.	% r/r	-	3,8	-1,8	4,4
10:00	PL	Konsumpcja prywatna	I kw.	% r/r	-	3,2	3,2	3,0
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	-0,1	-	-0,1	-0,2
14:00	PL	Wstępny CPI	V	% r/r	-0,9	-0,7	-1,0	-1,1
14:30	US	Dochody	IV	% m/m	0,4	-	0,4	0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	IV	% m/m	0,7	-	1,0	0,0
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	V	pkt	96	-	92,6	94,2
ŚRODA (1 czerwca)								
3:45	CN	PMI – przemysł	V	pkt	49,3	-	49,2	49,4
9:00	PL	PMI – przemysł	V	pkt	-	51,4	52,1	51,0
9:55	DE	PMI – przemysł	V	pkt	52,4	-	52,1	51,8
10:00	EZ	PMI – przemysł	V	pkt	51,5	-	51,5	51,7
16:00	US	ISM – przemysł	V	pkt	50,5	-	51,3	50,8
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (2 czerwca)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,00	0,00		0,00
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	178	-		156
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-			268
PIĄTEK (3 czerwca)								
9:55	DE	PMI – usługi	V	pkt	55,2	-		55
10:00	EZ	PMI – usługi	V	pkt	53,1	-		53,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	160	-		160
14:30	US	ISM – usługi	V	pkt	55,3	-		55,7

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