

CODZIENNIK

6 czerwca 2016

Dane z USA rozczarowały

- **Rozczarowujące dane z rynku pracy w USA zmniejszają prawdopodobieństwo szybkiej podwyżki stóp przez Fed**
- **Złoty i krajowy dług zyskały znacząco po danych z USA, EURUSD powyżej 1,13**
- **Dzisiaj wystąpienie szefowej Fed Janet Yellen**

W piątek głównym wydarzeniem dnia była publikacja danych z rynku pracy USA za maj. Poranne publikacje indeksów PMI dla sektora usług w krajach europejskich nie miały większego przełożenia na nastroje globalne, tym bardziej, że nie odbiegały znacząco od oczekiwań. Dane z rynku pracy w USA okazały się słabe - w maju przybyło tylko 38 tys. miejsc pracy wobec oczekiwanych 160 tys. oraz 123 tys. miesiąc wcześniej (dane zrewidowano w dół w porównaniu z poprzednim odczytem). Co więcej stopa bezrobocia w USA spadła do 4,7%, najniższego poziomu od grudnia 2007 r. Rozczarowujące dane z amerykańskiego rynku pracy spowodowały spadki na giełdach, a także osłabiły znacząco dolara (po dość spokojnym otwarciu piątkowej sesji), podczas gdy popyt na ryzykowne aktywa wzrósł, rynki obligacji zyskały globalnie (w tym rentowność niemieckiej 10-latk spadła poniżej 0,10%).

Kurs EURUSD był w piątek stabilny aż do publikacji danych z amerykańskiego rynku pracy. Znacznie słabszy od oczekiwań wzrost liczby zatrudnionych w maju wyraźnie zredukował oczekiwania szybkich podwyżek stóp procentowych przez Fed, co spowodowało gwałtowne osłabienie dolara. EURUSD wzrósł z 1,115 do 1,135 (największy jednodniowy skok od lutego). Uwzględniając brak istotnych publikacji makro za granicą, oczekiwania odnośnie do podwyżek stóp przez Fed będą w centrum uwagi w tym tygodniu. Wg Bloombergu rynek przed piątkową publikacją wyceniał prawdopodobieństwo podwyżki stóp Fed o 25 pb w czerwcu na poziomie 22%, ale po danych to prawdopodobieństwo spadło do 6%. Członkini Fed, Lael Brainard, powiedziała, że widzi korzyść w czekaniu na podwyżkę stóp na dodatkowe dane, w tym na wynik referendum w Wielkiej Brytanii. Dzisiejsza wypowiedź szefowej Fed Janet Yellen może być kluczowa dla oczekiwań nt. dalszych działań FOMC. Spodziewamy się trendu bocznego na EURUSD (między 1,11-1,15) w oczekiwaniu na posiedzenie Fed.

Złoty prawie nie zareagował na poranne przecieki nt. możliwego kształtu propozycji w sprawie kredytów walutowych i na początku dnia, podobnie jak przez większą część tygodnia, wahał się w pobliżu 4,39 do euro. Wyrazne umocnienie polskiej

waluty nastąpiło dopiero po południu, po danych z USA, wraz ze spadkiem globalnej awersji do ryzyka. Kurs EURPLN obniżył się przejściowo poniżej 4,38, USDPLN spadł do niemal 3,86, a CHFPLN poniżej 3,95 (najniżej od połowy maja). Dzisiaj rano EURPLN ponownie jest nieco powyżej 4,39. Biorąc pod uwagę zarówno krajowe jak i zagraniczne czynniki ryzyka skala umocnienia złotego w najbliższych dniach może być ograniczona. Sądzymy, że w oczekiwaniu na posiedzenie FOMC i wyniki referendum w Wielkiej Brytanii EURPLN pozostanie w przedziale 4,36-4,44, w którym waha się od połowy kwietnia.

Na otwarciu piątkowej sesji krajowy rynek stopy procentowej znajdował się pod presją. Rentowność 10-latk tymczasowo wzrosła do 3,17%, by obniżyć się w kierunku 3,10% po słabych danych z rynku pracy w USA. Długi koniec krzywej IRS również mocniej zyskał niż krótki koniec, co w efekcie dało spłaszczenie obu krzywych (spread 2-10L ponownie spadł poniżej 150 pb dla obligacji). Z drugiej jednak strony spread vs bund dla sektora 10L pozostał powyżej 300 pb, co świadczy o tym, że czynniki lokalne są wciąż kluczowe dla inwestorów.

Kalendarz publikacji na najbliższy tydzień (w kraju i za granicą) jest dość ubogi, więc rynek będzie trwał w oczekiwaniu na kluczowe wydarzenia zaplanowane na kolejne tygodnie – posiedzenie Fed, propozycja prezydenta nt. kredytów walutowych, nowe dane makro, referendum w Wielkiej Brytanii nt. członkostwa w UE. Ostatnie posiedzenie RPP pod przewodnictwem Marka Belki raczej nie zaskoczy. Główny przekaz Rady pozostanie pewnie bez zmian – nie widać negatywnych skutków deflacji, spowolnienie PKB w I kwartale było przejściowe, stopy procentowe są na optymalnym poziomie. Zaraz po spotkaniu RPP Sejm zatwierdzi kandydaturę Adama Glapińskiego na nowego prezesa NBP. Z kolei 7 czerwca kończy prace zespół ekspertów pracujących nad nową wersją ustawy frankowej. Pojawiły się już przecieki nt. możliwego kształtu nowych rozwiązań w tej sprawie, ale wygląda na to, że nadal rozważanych jest kilka wariantów i do czasu ostatecznych decyzji nie wiadomo czego się spodziewać. Według rzecznika prezydenta, projekt ustawy zostanie przekazany do Sejmu do końca czerwca. Złoty i obligacje pozostaną prawdopodobnie pod presją w najbliższych dniach, dopóki nie zniknie niepewność odnośnie do kluczowych czynników ryzyka: rozwiązania w sprawie kredytów walutowych, decyzji Fed, wyniku referendum w Wielkiej Brytanii.

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](http://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	4.3945	CZKPLN	0.1626
USDPLN	3.8752	HUFPLN*	1.4066
EURUSD	1.1340	RUBPLN	0.0589
CHFPLN	3.9661	NOKPLN	0.4729
GBPPLN	5.5670	DKKPLN	0.5907
USDCNY	6.5652	SEKPLN	0.4744

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/06/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.384	4.399	4.388	4.387	4.3913
USDPLN	3.913	3.935	3.927	3.933	3.9384
EURUSD	1.115	1.122	1.117	1.116	-

Rynek stopy procentowej 03/06/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.64	4	5.05.2016	OK1018	1.645
PS0421 (5L)	2.33	-3	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	3.12	-4	5.05.2016	DS0726	3.134

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.66	0	0.81	-7	-0.16	0
2L	1.70	-1	0.93	-10	-0.17	-1
3L	1.76	-2	1.03	-12	-0.15	-2
4L	1.87	-3	1.12	-12	-0.10	-2
5L	1.98	-3	1.20	-12	-0.02	-2
8L	2.25	-4	1.44	-11	0.28	-4
10L	2.40	-4	1.58	-10	0.49	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.68	-1
T/N	1.68	-1
SW	1.59	0
2W	1.59	0
1M	1.60	0
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	1.66	-1
6x9	1.62	-2
9x12	1.61	-3
3x9	1.71	-2
6x12	1.68	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	85	0	3.09	7
Francja	36	0	0.35	-1
Węgry	141	-1	3.37	9
Hiszpania	96	1	1.40	3
Włochy	129	1	1.26	0
Portugalia	264	1	3.09	5
Irlandia	65	1	0.66	-6
Niemcy	18	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

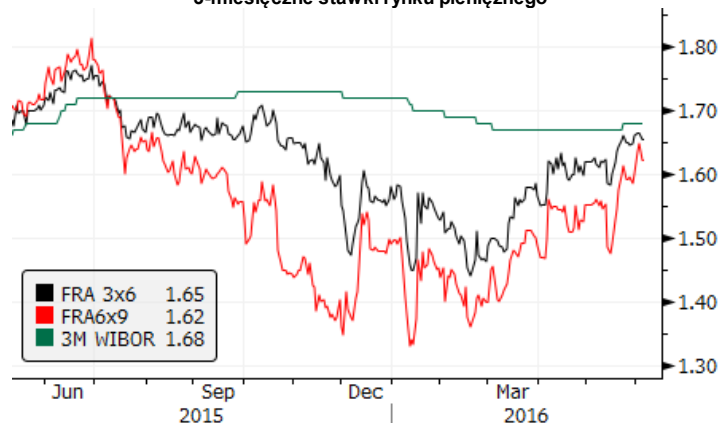
Kurs złotego



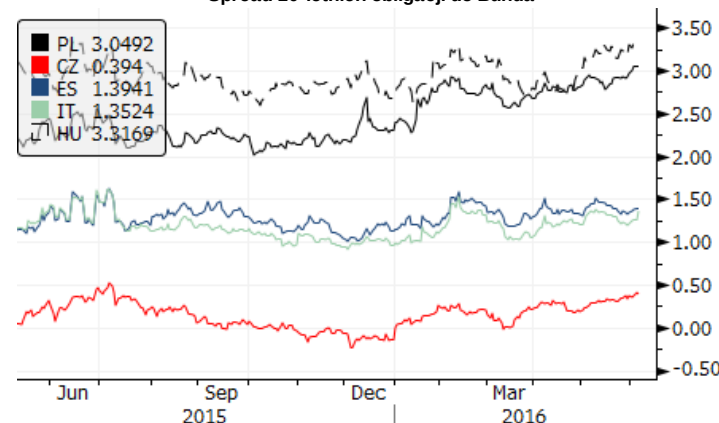
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 czerwca)								
9:55	DE	PMI – usługi	V	pkt	55,2	-	55,2	55
10:00	EZ	PMI – usługi	V	pkt	53,1	-	53,3	53,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	160	-	38	123
14:30	US	ISM – usługi	V	pkt	55,3	-	52,9	55,7
PONIEDZIAŁEK (6 czerwca)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0,5	-	2,0	1,9
WTOREK (7 czerwca)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,6	-		-1,3
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	4,0	-		0,6
9:00	EZ	PKB	I kw	% r/r	0,9	-		3,1
11:00	HU	PKB	IV	% r/r	1,5	-		1,5
14:00	PL	Rezerwy oficjalne	V	mld €	-	-		92,3
ŚRODA (8 czerwca)								
	PL	Decyzja RPP o stopach procentowych	VI	%	1,5	1,5		1,5
9:00	HU	CPI	V	% r/r	0,1	-		0,2
CZWARTEK (9 czerwca)								
	PL	Aukcja obligacji						
8:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,9	-		1,9
9:00	CZ	CPI	V	% r/r	0,4	-		0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		267
16:00	US	Zapasy hurtowników	IV	% m/m	0,1	-		0,1
PIĄTEK (10 czerwca)								
16:00	US	Wstępny Michigan	VI	pkt	94,5	-		94,7

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