

CODZIENNIK

13 czerwca 2016

Nowy prezes NBP zwolennikiem stabilnych stóp

- Koniec tygodnia w słabych nastrojach
- Kolejny dzień osłabienia złotego, EURUSD spadł po zakończeniu sesji
- Polskie IRS i rentowności w górę, podobnie jak na peryferiach strefy euro
- Dzisiaj w Polsce dane o kwietniowym bilansie płatniczym i ostateczna inflacja za maj

Od środy globalny nastrój stopniowo się pogarszał i tendencja ta kontynuowana była także w piątek. Spadające ceny surowców wywierały presję na ceny akcji, przed osłabieniem nie obroniły się też obligacje i waluty państw rozwijających się. Pod koniec sesji poznaliśmy nieco lepsze od oczekiwań dane z USA, gdzie indeks nastroju konsumentów Michigan spadł w czerwcu wg wstępnych szacunków mniej niż prognozowano. Publikacja ta nie miała już jednak istotnego przełożenia na notowania w czasie sesji w Europie.

Kurs EURUSD pogłębił w piątek minimum z czwartku, ale tylko nieznacznie i przejściowo i dopiero po zakończeniu europejskiej sesji obniżył się wyraźniej, do ok. 1,125 (blisko tego poziomu jest też dzisiaj rano). Na początku tygodnia nie poznamy ważnych danych ze świata, co razem z oczekiwaniem na śródowną decyzję FOMC powinno sprzyjać raczej spokojnemu przebiegowi sesji. Podwyżka stóp w USA nie jest oczekiwana w tym miesiącu, ale wydźwięk komunikatu Fed będzie wg nas kluczowy i może przesądzić o tym czy kolejne dni przyniosą dalsze wzrosty czy korektę EURUSD.

Kursy EURPLN oraz USDPLN zanotowały drugą z rzędu sesję wzrostów wskutek odwrótu inwestorów od ryzykownych aktywów – złoty osłabił się przejściowo do 4,37 za euro i 3,87 za dolara. Inne waluty regionu – forint i rubel – radziły sobie nieco lepiej i kursy EURHUF i USDRUB wahały się tylko nieznacznie powyżej czwartkowych maksimów. Dziś na początku dnia EURPLN jest blisko 4,38. Po południu poznamy polskie dane o bilansie płatniczym za kwiecień i finalną inflację za maj, ale wg nas nie wywołają one istotnej reakcji rynku. Nasza prognoza salda obrotów bieżących jest bliska konsensusu, a CPI nie będzie się raczej istotnie różnił od wstępnego szacunku.

Na krajowym rynku stopy procentowej piątek przyniósł całkiem wyraźne wzrosty IRS i rentowności – w pierwszym przypadku głównie na długim końcu, w drugim większe zmiany nastąpiły na krótkim końcu. Słabo radziły sobie także obligacje z peryferii strefy euro, podczas gdy rentowność 10-letniego Bundu spadała do nowego historycznego minimum (0,009%), a rentowność

Treasuries spadła na koniec tygodnia o ponad 5 pb w porównaniu do czwartku do 1,62% (najniżej od maja 2013 r.).

Powołany w piątek przez Sejm na nowego prezesa NBP Adam Glapiński powtórzył, że polityka pieniężna w Polsce powinna być konserwatywna i ostrożna i nie ma obecnie powodu, żeby zmieniać coś, co działa dobrze. Powiedział też, że będzie namawiał innych członków RPP „do utrzymania stóp NBP do czasu powrotu presji inflacyjnej”. Odnosząc się do kwestii kredytów walutowych powiedział, że jego zdaniem nie ma ekonomicznych przesłanek aby zajmować się tą kwestią, a jedynie polityczne. Dodał też, że bank centralny jest „siłą rzeczy włączony” w ten temat, bowiem ma dbać m.in. o stabilność sektora bankowego i jeśli posłowie przyjmą ustawę, która będzie wymagać zaangażowania NBP, to bank się zaangażuje. Jego zdaniem, przewalutowanie kredytów walutowych – niezależnie od tego czy dokonane na rynku czy w NBP – zdestabilizuje złotego.

Dziś o 14:00 poznamy dane o kwietniowym bilansie płatniczym i o majowej inflacji. Spodziewamy się, że wyższa produkcja przemysłowa w kwietniu przełoży się na ożywienie eksportu w tym miesiącu. Bardzo możliwa jest poprawa rachunku obrotów bieżących dzięki lepszym wynikom wszystkich składowych sald. W I kw. eksport rozczarowywał (1,5% r/r), a wyniki eksportu w kolejnych miesiącach pokażą, czy było to czasowe wyhamowanie, czy też oznaka poważniejszego osłabienia wynikającego ze spadku dynamiki światowego handlu. Z zainteresowaniem czekamy na szczegóły dot. wskaźnika CPI po zaskakująco niskim wstępnym odczycie (-1,0% r/r).

Najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia będzie decyzja Fed. Po słabszych danych z USA i wypowiedziach członków FOMC wyceniane przez rynek prawdopodobieństwo podwyżki stóp w USA w czerwcu spadło do 0%. Kluczowy dla inwestorów będzie ton komunikatu, nowe prognozy ekonomiczne Fed i wykres punktowy pokazujący przyszłą ścieżkę stóp oczekiwaną przez członków Fed – wszystko to pod kątem możliwego terminu podwyżki. W kalendarzu mamy też dużo nowych danych, głównie krajowych. Inflację wstępnie już znamy, więc ważniejsze będą dane o aktywności ekonomicznej – produkcja, sprzedaż, zatrudnienie. Jeśli będą dobre (a tak zakładamy), to zwiększą szanse, że spowolnienie PKB w I kw. było przejściowe i kolejne kwartały powinny być lepsze. Nastroje rynkowe będą zależeć głównie od wydźwięku Fed. Jeśli komunikat będzie „gołębi”, możliwe jest jeszcze pewne umocnienie złotego i długu, ale raczej niezbyt duże i niezbyt trwałe. Przestrzeń do umocnienia będą ograniczały obawy o wynik zbliżającego się 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

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	4.3767	CZKPLN	0.1619
USDPLN	3.8862	HUFPLN*	1.4014
EURUSD	1.1262	RUBPLN	0.0591
CHFPLN	4.0310	NOKPLN	0.4704
GBPPLN	5.5178	DKKPLN	0.5886
USDCNY	6.5860	SEKPLN	0.4686

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/06/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.319	4.341	4.323	4.337	4.3558
USDPLN	3.785	3.835	3.792	3.831	3.8545
EURUSD	1.131	1.142	1.140	1.132	-

Rynek stopy procentowej 10/06/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.74	7	9.06.2016	OK1018	1.708
PS0421 (5L)	2.30	3	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	3.10	3	9.06.2016	DS0726	3.05

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.67	0	0.78	-1	-0.16	0
2L	1.72	1	0.89	-1	-0.16	0
3L	1.78	1	0.98	-1	-0.14	0
4L	1.89	3	1.07	-2	-0.09	0
5L	2.00	3	1.15	-2	-0.02	0
8L	2.25	2	1.40	-2	0.27	-1
10L	2.39	1	1.53	-2	0.47	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	0
T/N	1.69	0
SW	1.61	1
2W	1.61	0
1M	1.62	1
3M	1.68	0
6M	1.75	0
9M	1.76	0
1Y	1.77	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.68	0
3x6	1.68	0
6x9	1.64	-1
9x12	1.62	0
3x9	1.74	1
6x12	1.71	2

Miary ryzyka fiskalnego

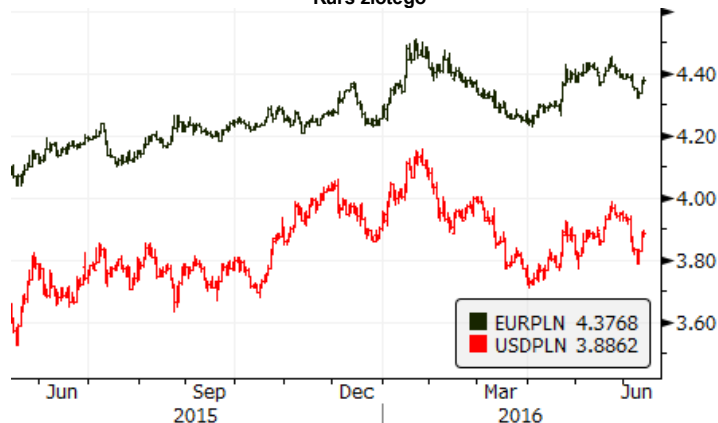
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78	0	3.05	-1
Francja	37	0	0.37	1
Węgry	143	1	3.21	-10
Hiszpania	104	8	1.41	2
Włochy	141	11	1.36	1
Portugalia	276	4	3.07	4
Irlandia	65	1	0.71	1
Niemcy	18	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

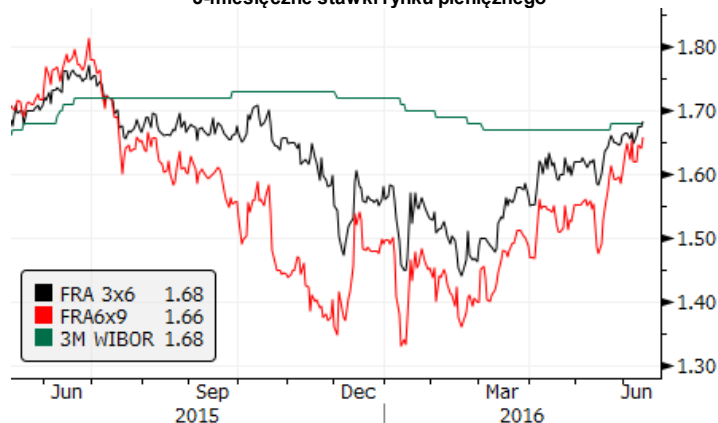
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Rakonduar2 Wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (10 czerwca)								
16:00	US	Wstępny Michigan	VI	pkt	94,0	-	94,3	94,7
NIEDZIELA (12 czerwca)								
18:00	PL	EURO2016: Polska – Irlandia Płn.			1-0	1-1	1-0	
PONIEDZIAŁEK (13 czerwca)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	342	397		103
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	15159	14992		15417
14:00	PL	Import	IV	mln €	14845	14750		15213
14:00	PL	Inflacja CPI	V	% r/r	-1,0	-1,0		-1,1
WTOREK (14 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,6	-		-0,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	11,3	11,0		11,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	-0,4	-0,5		-0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,3	-		1,3
ŚRODA (15 czerwca)								
15:15	US	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-0,2	-		0,7
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25-0,50	0,25-0,50		0,25-0,50
CZWARTEK (16 czerwca)								
11:00	EZ	Inflacja HICP	V	% r/r	-0,1	-		-0,1
14:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	4,6	4,8		4,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	2,8	2,8		2,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	270	-		264
14:30	US	Indeks Philadelphia Fed	VI	pkt.	1,0	-		-1,8
14:30	US	Inflacja CPI	V	% r/r	1,1	-		1,1
21:00	PL	EURO2016: Niemcy – Polska			-	0-2		-
PIĄTEK (17 czerwca)								
14:00	PL	Produkcja sprzedana przemysłu	V	% r/r	4,6	5,0		6,0
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	V	% r/r	-9,2	-11,3		-14,8
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	V	% r/r	5,6	5,6		5,5
14:00	PL	PPI	V	% r/r	-1,0	-0,7		-1,2
14:30	US	Nowe budowy domów	V	tys.	1150	-		1172
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	V	tys.	1145	-		1116

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