

CODZIENNIK

15 czerwca 2016

Dzisiaj decyzja FOMC

- Awersja do ryzyka wciąż dominuje na rynku
- Rząd przyjął założenia makro do budżetu na 2017 r.
- Złoty i polskie obligacje coraz słabsze
- Dolar i inne bezpieczne waluty zyskują
- Dzisiaj wieczorem decyzja FOMC

We wtorek na globalnym rynku w dalszym ciągu dominowała awersja do ryzyka wspierana obawami o wyjście Wielkiej Brytanii z UE. W efekcie, europejskie giełdy mocno spadły, a obligacje na peryferiach strefy euro zanotowały dalsze silne osłabienie. Jednocześnie, wyraźnie umacniał się dług rynków bazowych – rentowość 10-letniego Bundu spadła wczoraj poniżej zera po raz pierwszy w historii (minimum na -0,033%). Obawy o skutki referendum pchały tymczasem ceny ropy w dół, a złoto radziło sobie dość dobrze. W dalszym ciągu pod presją były natomiast waluty z rynków wschodzących. Dane o majowej sprzedaży detalicznej z USA były nieco lepsze od oczekiwań i nie miały znacznego wpływu na notowania.

Kurs EURUSD spadł wczoraj po dniu przerwy do 1,12 wskutek rosnącego popytu na bezpieczne aktywa. Dodatkowo, dolar był wspierany przez nieco lepsze od prognoz dane z USA. Wynik posiedzenia Fed będzie oczywiście kluczowy dla kursu w tym tygodniu. Spadające szanse na podwyżkę stóp w czerwcu czy lipcu pchnęły na początku miesiąca EURUSD do najwyższego poziomu od połowy maja i jest bardzo prawdopodobne, że ton środowiska komunikatu przesądzi o tym czy dolar dalej będzie tracił czy odrobi część start. Wg nas, ostatni słaby miesięczny odczyt z amerykańskiego rynku pracy wynikał przynajmniej w pewnym stopniu z czynników sezonowych czy jednorazowych i FOMC może do tych danych przyłożyć mniejszą wagę niż to zrobił rynek, więc komunikat może ostatecznie być raczej bardziej jastrzębi niż gołębi. Jeśli faktycznie tak będzie, to dolar może zyskać w tym tygodniu. Tak czy inaczej, przestrzeń na wyraźniejszą aprecjację euro wydaje się być ograniczona z powodu zbliżającego się referendum w Wielkiej Brytanii.

Kursy EURPLN i USDPLN wzrosły wczoraj przejściowo powyżej odpowiednio 4,44 i 3,95. Dzisiaj uwaga rynku przynajmniej na chwilę powinna przenieść się za ocean gdzie FOMC podejmie decyzję ws. stóp procentowych. Rynek nie oczekuje podwyżki, a komunikat z posiedzenia będzie kluczową wskazówką dla inwestorów nt. możliwego terminu kolejnego kroku w celu normalizacji polityki pieniężnej. Wydaje się, że reakcja rynku

będzie jednoznaczna – gołębi ton powinien być pozytywny dla ryzykownych aktywów podczas gdy jastrzębi może negatywnie odbić się na globalnym nastroju. Nawet jeżeli Fed spowoduje wzrost optymizmu, to wg nas potencjał do umocnienia złotego jest ograniczony z powodu zbliżającego się referendum w Wielkiej Brytanii, które odbędzie się w przyszłym tygodniu.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorek przyniósł dalszy wzrost IRS i rentowności obligacji. Najwięcej stracił ponownie długi koniec (kolejne ok. 10 pb) i w efekcie 10-letni IRS wzrósł powyżej 2,50%, a 5-letni 2,10% a rentowność odpowiadającej mu obligacji zbliżyła się do 3,30%. W wyniku umocnienia 10-letniego Bundu spread jeszcze bardziej się rozszerzył, już do prawie 330 pb. W regionie w podobnej skali tracił tylko dług Rosji, na zachodzie Europy zmiany były dużo mniejsze i na peryferiach nie przekraczały 5 pb. Retoryka członków RPP i wzrosty IRS sprawiły, że rynek FRA nie oczekuje już obniżek stóp NBP i wycenia stabilne stopy w horyzoncie roku i 45% szans na podwyżkę o 25pb za 21 miesięcy. Jedyną nadzieją na odrobienie przez polski dług przynajmniej części ostatnich strat jest wg nas retoryka FOMC, która musiałaby być wyjątkowo gołębia.

Rząd przyjął wczoraj założenia makroekonomiczne do budżetu na 2017 r. ze wzrostem PKB 3,9%, CPI 1,3%, stopą bezrobocia na koniec roku 8,1% i nominalnym wzrostem wynagrodzeń 4,4%. Rząd chce też podnieść pensję minimalną do 2000 zł w 2017 r. (czyli o 8,1% z 1850 zł). Uważamy, że założenia są dość realistyczne, choć jesteśmy nieco mniej optymistyczni jeśli chodzi o stopę wzrostu gospodarczego – polskiej gospodarce może być trudno osiągnąć wzrost w okolicach 4% w sytuacji pełnego zatrudnienia.

Wczoraj minister finansów Paweł Szałamacha powiedział, że Polska jest dobrze przygotowana na każdy wynik referendum w Wielkiej Brytanii, choć nie podał żadnych szczegółów na ten temat. Szałamacha dodał także, że tegoroczne potrzeby pożyczkowe są sfinansowane w 70%.

Członek RPP, Łukasz Hardt, powiedział wczoraj, że wg niego deflacja zaczyna „ustępować” i stabilne stopy NBP to najbardziej prawdopodobny scenariusz. Dodał, że płynny kurs walutowy służy stabilności polskiej gospodarki. Chociaż zdaniem Hardta z rynkiem walutowym nie należy walczyć, to nie wyklucza to możliwości interwencji. Jego wczorajsza wypowiedź nie wniosła nic nowego do oceny perspektyw polityki pieniężnej.

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 Łuziński 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	4.4213	CZKPLN	0.1634
USDPLN	3.9377	HUFPLN*	1.4098
EURUSD	1.1227	RUBPLN	0.0597
CHFPLN	4.0823	NOKPLN	0.4727
GBPPLN	5.5776	DKKPLN	0.5946
USDCNY	6.5929	SEKPLN	0.4744

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/06/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.363	4.419	4.367	4.410	4.4363
USDPLN	3.873	3.916	3.879	3.909	3.9483
EURUSD	1.123	1.130	1.126	1.128	-

Rynek stopy procentowej 14/06/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.86	3	9.06.2016	OK1018	1.708
PS0421 (5L)	2.62	26	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	3.30	0	9.06.2016	DS0726	3.05

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	3	0.78	1	-0.16	0
2L	1.77	4	0.87	1	-0.17	0
3L	1.86	6	0.95	1	-0.15	-1
4L	1.99	6	1.02	0	-0.10	-1
5L	2.12	8	1.11	0	-0.03	-1
8L	2.38	7	1.34	-1	0.27	-1
10L	2.54	10	1.47	-2	0.47	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.72	4
T/N	1.72	3
SW	1.62	1
2W	1.62	1
1M	1.63	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	1.70	1
3x6	1.70	1
6x9	1.69	3
9x12	1.68	4
3x9	1.76	2
6x12	1.75	2

Miary ryzyka fiskalnego

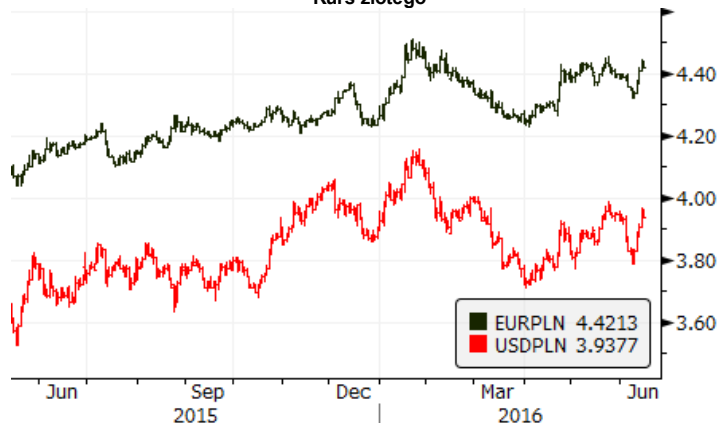
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	84	-2	3.31	16
Francja	39	1	0.43	4
Węgry	161	13	3.38	11
Hiszpania	110	4	1.56	9
Włochy	147	-2	1.51	8
Portugalia	292	11	3.37	19
Irlandia	65	1	0.82	-1
Niemcy	19	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

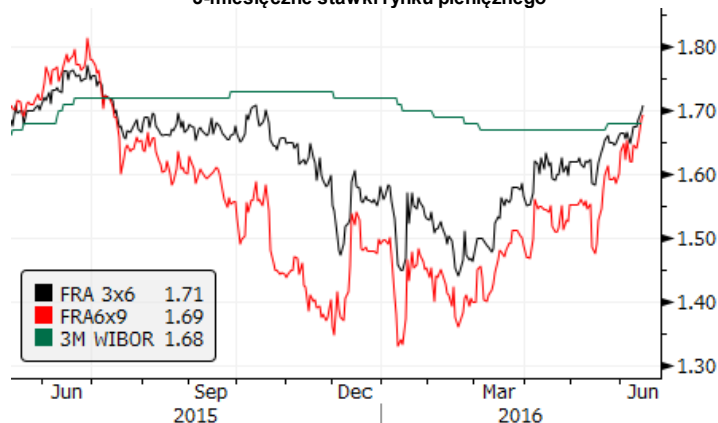
Kurs złotego



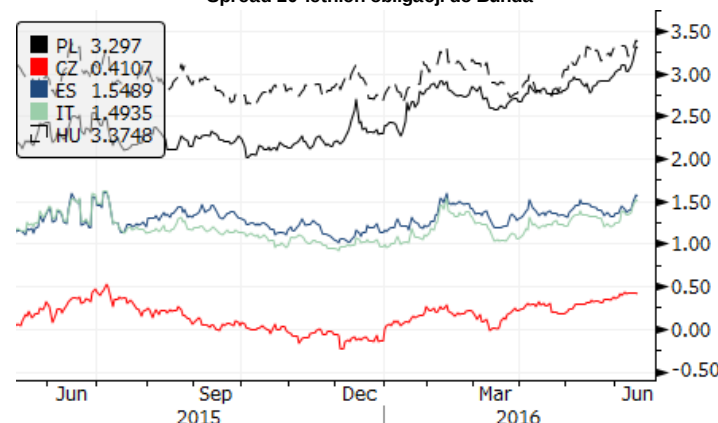
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	594	103
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	15159	14992	15 143	15417
14:00	PL	Import	IV	mln €	14845	14750	14 623	15213
14:00	PL	Inflacja CPI	V	% r/r	-1,0	-1,0	-0,9	-1,1
WTOREK (14 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,8	-	1,1	-0,7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	11,3	11,0	11,5	11,6
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	-0,4	-0,4**	-0,4	-0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,3	-	0,5	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

** szacunek po danych o CPI

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