Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

17 czerwca 2016

Zmienność na rynkach utrzymuje się

- **Obawy o wynik referendum w Wielkiej Brytanii nadal na pierwszym planie**
- **Łon z RPP coraz mniej przekonany do obniżek stóp, wg Gatnara kolejnym ruchem będzie podwyżka**
- **Krajowa waluta znowu pod presją, dolar odrabia straty do euro**
- **Obligacje i IRS stabilne mimo osłabienia na peryferiach**
- **Dzisiaj w Polsce dane o produkcji i sprzedaży, w USA budowa domów i pozwolenia na budowę**

Gołębie sygnały z posiedzenia Fed nie zdołały odwrócić uwagi rynku od przyszłotygodniowego referendum w Wielkiej Brytanii. Ponownemu pogorszeniu nastrojów sprzyjały kolejne sondaże wskazujące, że zwolennicy wyjścia Wielkiej Brytanii z UE znowu mają przewagę. W efekcie, przez większą część dnia indeksy giełdowe znowu spadały, rentowności na peryferiach strefy euro rosły, 10-letnie Bundy ustanowiły nowy rekord, a waluty CEE były pod presją. Dopiero po południu nastąpiło odreagowanie, a obawy o wynik referendum nieco zmalały, ponieważ inwestorzy ocenili, że morderstwo brytyjskiej posłanki Jo Cox zwiększyło szanse, że Brytyjczycy nie zagłosują za opuszczeniem UE.

Kurs EURUSD zgodnie z tym czego się spodziewaliśmy nie kontynuował ruchu wzrostowego ze środy i dolar ponownie dość wyraźnie zyskał. EURUSD spadł gwałtownie do 1,113, po czym nieco odbił w górę i dziś rano jest blisko 1,12. Dolar odrobił całość strat poniesionych dwa tygodnie temu po publikacji bardzo słabych miesięcznych danych z rynku pracy USA. Dziś po południu poznamy dane z amerykańskiego rynku nieruchomości, ale wydaje się, że kluczowy dla notowań kursu będzie i tak globalny nastrój, w szczególności oczekiwania rynku w związku z czwartkowym referendum.

Kursy EURPLN oraz USDPLN wzrosły wczoraj po dniu przerwy i w wyniku powrotu pesymizmu na globalny rynek w trakcie dnia osiągnęły odpowiednio ponad 4,45 i prawie 4,0. Pod presją były też forint (EURHUF wzrósł powyżej 315,5, najwyżej od końca maja) i rubel (USDRUB ponownie testował 66). Pod koniec dnia ogólna poprawa nastrojów przyczyniła się do umocnienia walut w regionie. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,425 a USDPLN 3,94. Wydaje się, że na koniec tygodnia to globalny nastrój będzie miał decydujący wpływ na notowania złotego, a krajowe dane będą na drugim planie.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności nie uległy wczoraj dużym zmianom i pozostały blisko środowego zamknięcia mimo dość znacznego osłabienia zanotowanego na peryferiach strefy euro. Potencjał do wzrostu IRS i rentowności mógł być ograniczany przez dalsze umocnienie Bunda.

Członek RPP Eryk Łon powiedział wczoraj, że jego „skłonność do myślenia o przyszłych obniżkach stóp (…) nieco się zmniejszyła". Jego zdaniem, mniejsza potrzeba poluzowania polityki pieniężnej miałaby wynikać z proinflacyjnych skutków, jakie wywołać mogą programy 500+ i wspierania budownictwa. Uważa on, że jako przejaw luźniejszej polityki pieniężnej można potraktować ostatnie osłabienie złotego do euro i dolara. Po danych z rynku pracy (szczegóły poniżej) wypowiedział się też Eugeniusz Gatnar. Wg niego, szybki wzrost płac, luźniejsza polityka fiskalna oraz silny rynek pracy doprowadzą do rychłego zakończenia deflacji i dlatego kolejnym ruchem RPP będzie zapewne niewielka podwyżka stóp, chociaż ciężko powiedzieć kiedy mogłoby to się stać. Jednocześnie, w jego ocenie nie można na tym etapie zupełnie wykluczyć obniżek stóp, bowiem wciąż aktualne są czynniki ryzyka dla polskiej gospodarki (np. wyjście Wielkiej Brytanii z UE). Wczorajsze wypowiedzi członków RPP wspierają nasz scenariusz stabilnych stóp NBP w najbliższych kwartałach.

Zatrudnienie w sektorze firm wyniosło w maju 5734 tys. (+2,8% r/r, zgodnie z oczekiwaniami). W ujęciu miesięcznym zatrudnienie wzrosło o 3,9 tys. i był to najlepszy maj od 2010 r. Dane potwierdzają, że popyt na pracę pozostaje mocny. Dane o płacach były tymczasem rozczarowujące: wynagrodzenia urosły o 4,1% r/r, poniżej oczekiwań (my: 4,8% r/r, rynek: 4,6% r/r). Ponieważ nie znamy szczegółowej struktury danych dla sektorów, to trudno jest jednoznacznie stwierdzić, co jest źródłem niespodzianki. My spodziewaliśmy się przyśpieszenia płac m.in. ze względu na podwyżki płac w sieciach handlowych. Nie można wykluczyć, że byliśmy nieco zbyt optymistyczni, jeśli chodzi o ich skalę, lub że wynik w całym sektorze firm został obniżony przez inną branżę – np. przez górnictwo (roczne tempo wzrostu płac w tej gałęzi jest najbardziej zmienne). Mimo wszystko, tempo wzrostu płac w maju było wyższe niż średnio w 2015 r. (3,5% r/r) i w I kw. 2016 r. (3,7% r/r) i spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach będzie ono przyśpieszać wobec faktu, że polska gospodarka zbliża się do stanu pełnego zatrudnienia. Fundusz płac w sektorze firm urósł w maju o 7,0% r/r w ujęciu nominalnym i o 8,0% r/r w ujęciu realnym. Wysokie tempo wzrostu dochodów ludności będzie wspierało konsumpcję prywatną na przestrzeni 2016 r.

Dziś poznamy kolejne ważne dane kraju. Uważamy że wzrost produkcji przemysłowej wyhamował lekko w maju po zaskakująco silnym kwietniu. Ogólny trend pozostanie jednak solidny dzięki przyspieszeniu wzrostu w strefie euro. Wzrost produkcji budowlanej pozostanie natomiast głęboko na minusie. W najbliższych miesiącach wskaźnik ten należy jednak uważnie śledzić, jego zmiana może bowiem zwiastować uruchomienie funduszy z UE. Oczekujemy dobrych wyników sprzedaży detalicznej, które potwierdzą, że wzrost konsumpcji prywatnej na początku II kwartału jest solidny.

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 Luziński	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	4.4369	CZKPLN	0.1639
USDPLN	3.9444	HUFPLN*	1.4114
EURUSD	1.1249	RUBPLN	0.0602
CHFPLN	4.0953	NOKPLN	0.4696
GBPPLN	5.6261	DKKPLN	0.5967
USDCNY	6.5901	SEKPLN	0.4721

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **16/06/2016**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.406	4.440	4.436	4.425	4.4445
USDPLN	3.921	3.965	3.956	3.938	3.9469
EURUSD	1.119	1.125	1.121	1.124	-

Rynek stopy procentowej **16/06/2016**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.77	-3	9.06.2016	OK1018	1.708
PS0421 (5L)	2.50	-6	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	3.23	-5	9.06.2016	DS0726	3.05

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	-1	0.74	-4	-0.17	0
2L	1.73	-2	0.83	-4	-0.18	-1
3L	1.81	-2	0.91	-4	-0.16	0
4L	1.94	-2	0.99	-3	-0.12	-1
5L	2.08	-2	1.07	-3	-0.04	0
8L	2.36	0	1.31	-3	0.26	0
10L	2.51	0	1.44	-4	0.46	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.83	9
T/N	1.77	3
SW	1.64	1
2W	1.63	1
1M	1.63	0
3M	1.69	1
6M	1.76	1
9M	1.77	1
1Y	1.78	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.70	-1
3x6	1.70	1
6x9	1.68	1
9x12	1.65	-3
3x9	1.74	-2
6x12	1.71	-3

Miary ryzyka fiskalnego

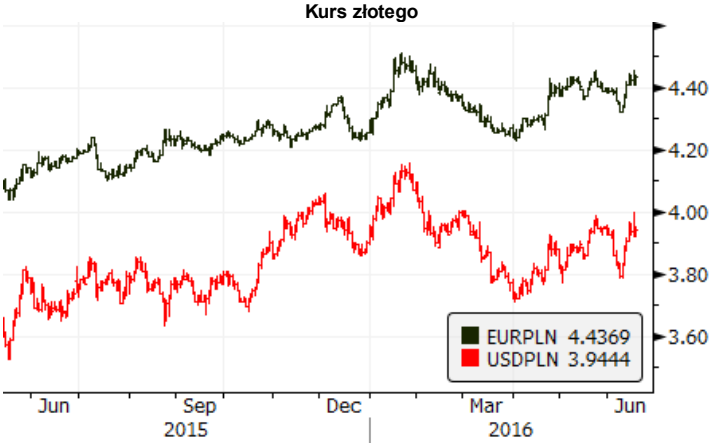
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	87	2	3.31	3
Francja	39	1	0.43	1
Węgry	167	6	3.43	3
Hiszpania	106	3	1.62	5
Włochy	145	3	1.57	6
Portugalia	308	17	3.43	8
Irlandia	65	1	0.87	-8
Niemcy	19	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

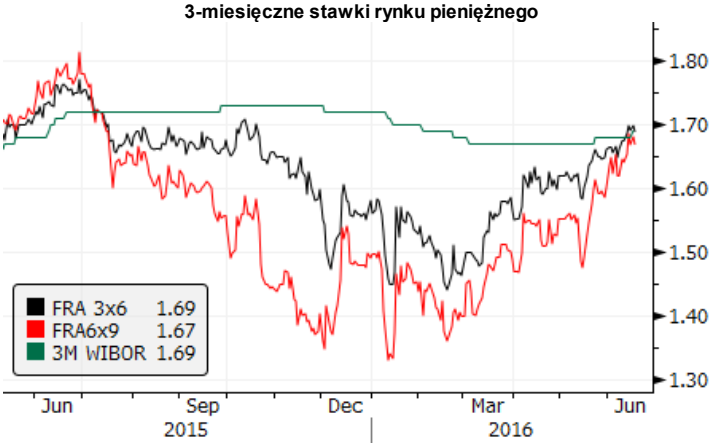
Kurs złotego



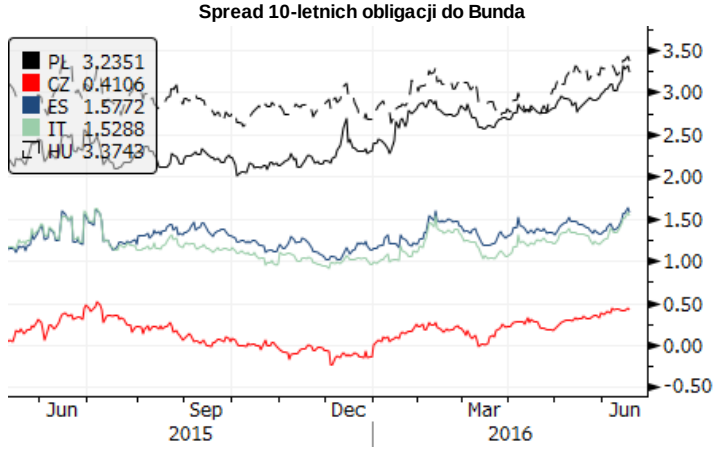
Rentowności obligacji skabowych



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 (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	-	-0,4	0,7
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25-0,50	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	-0,1
14:00	**PL**	**Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw**	**V**	**% r/r**	**4,6**	**4,8**	**4,1**	**4,6**
14:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**V**	**% r/r**	**2,8**	**2,8**	**2,8**	**2,8**
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	270	-	277	264
14:30	US	Indeks Philadelphia Fed	VI	pkt.	1,0	-	4,7	-1,8
14:30	US	Inflacja CPI	V	% r/r	1,1	-	1,0	1,1
21:00	**PL**	**EURO2016: Niemcy – Polska**			**1-1**	**0-2**	**0-0**	**-**
		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**	**-0,9**	**-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, PR3

* 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