

CODZIENNIK

8 lipca 2016

Rynki czekają na raport z rynku pracy USA

- **Dobry nastrój na rynku utrzymuje się, kolejne lepsze od prognoz dane z USA, słabe dane o eksporcie Niemiec**
- **Złoty nieco mocniejszy do euro i dolara, EURUSD nadal bez dużych zmian**
- **Oslabienie obligacji w ślad za rosnącymi rentownościami za granicą, aukcja obligacji umiarkowanie udana**
- **Dzisiaj miesięczne dane z rynku pracy USA**

Pozytywny nastrój ze środy utrzymywał się również w czwartek, co było dobrze widać po rosnących rentownościach obligacji i cenach akcji oraz umocnieniu walut z rynków wschodzących. Optymizm mógł być dalej wspierany przez solidne dane z USA. Do wyraźnie przekraczającego prognozy środowego odczytu indeksu ISM dla amerykańskiego sektora usług dołączyły dane z rynku pracy – wg raportu ADP przyrost zatrudnienia poza rolnictwem był w czerwcu nieznacznie większy od oczekiwań, a tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była niższa niż wskazywał konsensus. Wczoraj EBC opublikował protokół ze swojego czwartkowego posiedzenia. Dokument wskazuje, że bank centralny strefy euro obawia się skutków Brexitu dużo bardziej niż krajowa RPP. Mieszane sygnały napłynęły natomiast z giełd amerykańskiej oraz azjatyckich (indeks Nikkei225 spadł o ponad 1%). Dzisiejsze poranne publikacje z Niemiec nie napawają optymizmem. Eksport Niemiec w maju spadł o 1,8% m/m (podczas gdy oczekiwano wzrostu o 0,4% m/m), podczas gdy import wzrósł o 0,1% m/m (wobec oczekiwanego wzrostu o 0,7% m/m) po spadku o 0,3% m/m miesiąc wcześniej.

Kurs EURUSD nie uległ wczoraj dużym zmianom i pozostał w pobliżu 1,108. Dane z USA były lepsze od oczekiwań, ale nastrój na globalnym rynku był bardzo dobry, co ograniczało popyt na bezpieczne aktywa. Sądzymy, że na koniec tygodnia wahania na rynku mogą wzrosnąć pod wpływem kolejnych danych z USA. Biorąc pod uwagę fakt, że rynek i tak nie wycenia podwyżek stóp Fed w tym roku, większy wpływ na notowania może mieć odczyt lepszy od oczekiwań. Jednocześnie, jeśli na rynku utrzyma się dobry nastrój, to słabszy popyt na bezpieczne aktywa może ograniczać potencjał do dalszej aprecjacji dolara.

Kurs EURPLN spadł wczoraj do 4,42, a USDPLN do 3,99 w wyniku powrotu popyt na ryzykowne aktywa. Dość wyraźnie umocniły się też forint i rubel. Dzisiaj po południu poznamy miesięczny raport z rynku pracy USA i może to być kluczowe wydarzenie tygodnia. Ostatnie dane o zmianie zatrudnienia

poza rolnictwem rozczarowały i teraz rynek oczekuje poprawy. Wg Bloomberg, szanse na podwyżki stóp Fed w tym roku mocno spadły – do ok. 5% na podwyżkę o 25 pb do listopada i do 15% dla grudnia, a tuż po ogłoszeniu wyników brytyjskiego referendum rynek dawał nawet 40% szans na obniżki (ale jedynie przez chwilę). Z tego powodu, wydaje się, że wpływ tych danych na rynek będzie większy w przypadku zaskoczenia na plus niż kolejnego rozczarowania. Warto zauważyć, że od piątku - dzień po brytyjskim referendum - waluty państw z Ameryki Południowej i Azji radziły sobie lepiej niż waluty CEE. Sugeruje to, że złoty może nie zyskać zbyt dużo na dalszym luzowaniu polityki pieniężnej w strefie euro czy mniejszej liczbie podwyżek stóp Fed.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowości i IRS wzrosły dość wyraźnie, o 4-6 pb. W podobnym stopniu rosły wczoraj tylko rentowności 10-letnich obligacji USA, podczas gdy skala osłabienia Bundów i obligacji krajów peryferyjnych strefy euro była wyraźnie mniejsza (mimo negatywnych informacji płynących z Hiszpanii i Portugalii). Wczoraj Komisja Europejska poinformowała, że wszczęła działania wobec Hiszpanii i Portugalii za nadmierne deficyty sektora finansów publicznych (w latach 2014-2015 deficyty tych krajów przekroczyły istotnie poziom referencyjny 3% PKB). Dziś uwaga inwestorów skupi się na miesięcznych danych z rynku pracy USA i podobnie jak dla rynku walutowego wydaje się, że silny odczyt będzie miał większy wpływ na polski i światowy dług niż słaby.

Wczorajsza aukcja obligacji była tylko umiarkowanie udana – ze sprzedaży obligacji OK1018, DS0726 i WS0428 Ministerstwo Finansów pozyskało 4,43 mld zł, podczas gdy plan zakładał 3-6 mld zł, a w dalszej części miesiąca na rynek wpłynie 14,4 mld zł z wykupów i płatności kuponowych. Dodatkowo, na świecie nasiliły się oczekiwania na poluzowanie polityki pieniężnej, co również powinno wzmacniać popyt na dług. Sądzymy, że mniejszy niż w poprzednich miesiącach popyt (bid-cover ratio wyniósł dla wczorajszej aukcji 1,24 wobec 1,75 dla aukcji czwartkowej) był skutkiem znacznego spadku rentowności obserwowanego w ostatnich dniach. Szacujemy, że po wczorajszej aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe są już pokryte w ok. 72%.

Na posiedzeniu 12 lipca rząd zajmie się prezydenckim projektem ws obniżenia wieku emerytalnego. W ubiegłym tygodniu Komitet Stały Rady Ministrów wydał pozytywną rekomendację w sprawie tego projektu.

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	4.4286	CZKPLN	0.1637
USDPLN	3.9985	HUFPLN*	1.4051
EURUSD	1.1076	RUBPLN	0.0619
CHFPLN	4.0868	NOKPLN	0.4700
GBPPLN	5.1697	DKKPLN	0.5951
USDCNY	6.6877	SEKPLN	0.4666

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/07/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.436	4.457	4.446	4.438	4.438
USDPLN	3.999	4.034	4.009	4.002	4.0036
EURUSD	1.103	1.110	1.109	1.109	-

Rynek stopy procentowej 07/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.68	1	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.25	6	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	2.92	4	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.63	1	0.71	1	-0.22	0
2L	1.64	3	0.76	0	-0.24	0
3L	1.65	4	0.81	0	-0.24	0
4L	1.72	4	0.88	-1	-0.22	0
5L	1.81	4	0.94	-1	-0.17	0
8L	2.04	3	1.16	-2	0.10	1
10L	2.19	4	1.28	-2	0.29	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	0
T/N	1.65	0
SW	1.60	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.65	0
6x9	1.57	1
9x12	1.55	3
3x9	1.71	1
6x12	1.63	2

Miary ryzyka fiskalnego

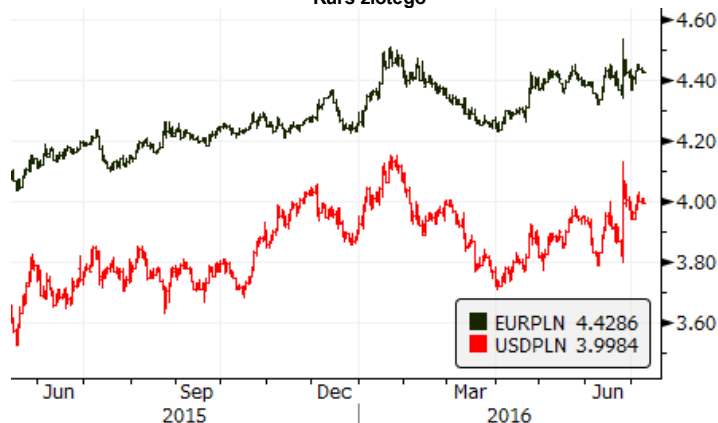
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	97	-3	3.05	4
Francja	39	0	0.30	0
Węgry	162	-1	3.07	-1
Hiszpania	101	1	1.35	0
Włochy	148	3	1.41	-1
Portugalia	309	10	3.23	1
Irlandia	65	1	0.64	0
Niemcy	19	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

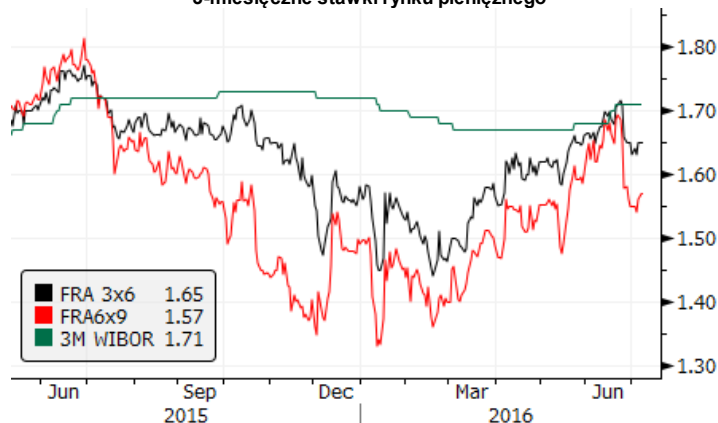
Kurs złotego



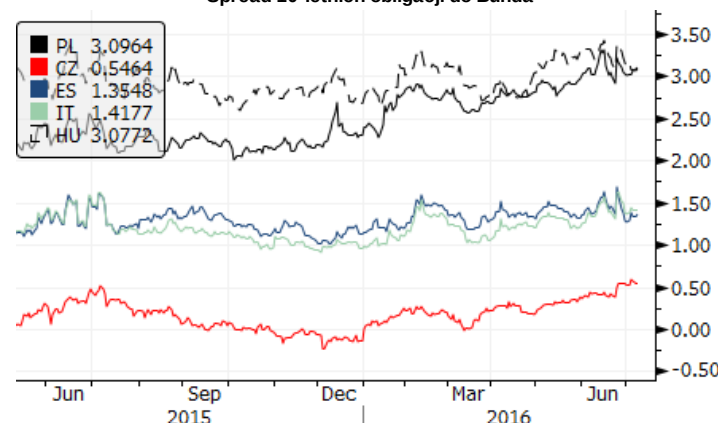
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 lipca)								
3:45	CN	PMI w przemyśle	VI	pkt.	49,2	-	48,6	49,2
9:00	PL	PMI w przemyśle	VI	pkt.	52,5	52,5	51,8	52,1
9:55	DE	PMI w przemyśle	VI	pkt.	54,4	-	54,5	52,1
10:00	EZ	PMI w przemyśle	VI	pkt.	52,6	-	52,8	51,5
15:45	US	ISM w przemyśle	VI	pkt.	51,5	-	53,2	51,3
	PL	Decyzja ratingowa S&P						
PONIEDZIAŁEK (4 lipca)								
	US	Dzień wolny						
WTOREK (5 lipca)								
9:55	DE	PMI – usługi	VI	pkt	53,2	-	53,7	55,2
10:00	EZ	PMI – usługi	VI	pkt	52,4	-	52,8	53,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0,8	-	-1,0	1,8
ŚRODA (6 lipca)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	1,0	-	0,0	-1,9
16:00	US	ISM – usługi	VI	pkt	53,3	-	56,5	52,9
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (7 lipca)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,1	-	-1,3	0,5
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	160	-	172	168
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	267	-	254	270
PIĄTEK (8 lipca)								
8:00	DE	Eksport	V	% m/m	0,4	-	-1,8	0,1
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	9,1	-		4,2
9:00	HU	CPI	VI	% r/r	-0,1	-		-0,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	180	-		38
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,8	-		4,7

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