

CODZIENNIK

11 lipca 2016

Dane z USA wsparły nastroje rynkowe

- Kolejna pozytywna niespodzianka z USA, dane z rynku pracy dużo lepsze od oczekiwań
- Koniec tygodnia pod znakiem wyższych wahań na rynku walutowym po danych z USA
- IRS i rentowności w dół
- Dzisiaj w Polsce publikacja Raportu o Inflacji i finalnego CPI za czerwiec

W oczekiwaniu na czerwcowy raport z rynku pracy USA nastrój na globalnym rynku był dość dobry. Utrzymywał się optymizm jaki pojawił się w środę, częściowo zapewne za sprawą całkiem dobrych indeksów pokazujących aktywność w amerykańskim przemyśle oraz sektorze usług. Piątkowy raport z rynku pracy w USA potwierdził solidne fundamenty amerykańskiej gospodarki. Po trzech miesiącach wzrost zatrudnionych poza rolnictwem powrócił powyżej 200 tys. i był w czerwcu najwyższy od października. Wyniósł on 287 tys. wobec oczekiwanych 180 tys. oraz 11 tys. w maju (dane po korekcie). Rynki pozytywnie zareagowały na dane z USA, mimo iż rynek zaczął wyceniać wyższe szanse na podwyżki stóp Fed w tym roku (choć nadal jest to poniżej 30% prawdopodobieństwa podwyżki stóp w grudniu). Indeksy giełdowe w Europie, a następnie w USA oraz Azji zakończyły sesję na plusach, wzrósł apetyt na ryzyko, co wsparło waluty krajów rozwijających się, w tym złotego. Zyskały również obligacje krajów peryferii strefy euro, a także krajów CEE, w tym polski dług.

W piątek agencja ratingowa S&P podała, że utrzymuje rating Niemiec na poziomie AAA z perspektywą stabilną. W komunikacie napisano, iż zróżnicowana i konkurencyjna gospodarka Niemiec nadal będzie w stanie wchłonąć duże wstrząsy gospodarcze i finansowe przy jednoczesnym zachowaniu pewnego tempa wzrostu. Analitycy S&P nie widzą żadnego wpływu Brexitu na ratingi Niemiec.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), w ogłoszonym w piątek rocznym raporcie, obniżył do 1,4% prognozę wzrostu PKB dla strefy euro w 2017 roku (z 1,6% wcześniej oczekiwanych). Jednym z czynników rewizji prognoz MFW jest wyniki referendum w Wielkiej Brytanii, która zdecydowała o wyjściu z UE. W uzasadnieniu do tej decyzji napisano, iż prawdopodobne jest „osłabienie zaufania inwestorów w wyniku finansowej niestabilności i spadku zapotrzebowania na import z W. Brytanii”.

Kurs EURUSD był od początku piątkowej sesji całkiem stabilny i wahał się w pobliżu 1,107. Jak można było przypuszczać, miesięczne dane z USA wywołały spore ruchy kursu – znacznie

lepszy od oczekiwań odczyt pchnął EURUSD dość szybko do 1,10, ale szybko nastąpiło odbicie do 1,11, a na koniec sesji kurs wrócił do 1,106. Dziś na otwarciu kurs znajduje się nieco poniżej piątkowego zamknięcia (około 1,105). Nastroje rynkowe powinny pozostać pod wpływem piątkowych danych z rynku pracy w oczekiwaniu na kolejne dane makro z USA i Europy w dalszej części tygodnia.

Kursy EURPLN oraz USDPLN pozostawały blisko poziomów z otwarcia w oczekiwaniu na miesięczne dane z rynku pracy USA. Zaskakująco dobry odczyt umocnił złotego do euro (kurs spadł do 4,41), ale osłabił do dolara (ale tylko przejściowo – USDPLN najpierw podskoczył do 4,02, a następnie spadł do 3,98). Forint i rubel również w piątek zyskały – EURHUF spadł do 313, a kurs USDRUB do 63,83 (mimo umocnienia dolara na świecie, a dzięki dalszemu odbiciu cen ropy). Dziś na otwarciu dnia złoty jest nieco mocniejszy wobec głównych walut. Wzrost apetytu na ryzyko po danych z USA powinien stanowić wsparcie dla złotego w najbliższych dniach, choć w naszej ocenie potencjał do umocnienia jest ograniczony.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i stawki IRS spadły na koniec tygodnia o kilka punktów bazowych. W podobnej skali zyskał dług z peryferii strefy euro, podczas gdy Treasuries oraz Bundy pozostały dość stabilne. Dzisiejsza publikacja finalnego CPI za czerwiec powinna być neutralna dla rynku.

W piątek Samar podał, że w czerwcu produkcja samochodów osobowych i dostawczych wzrosła o prawie 24% r/r i ok. 20% m/m. Te dane generują ryzyko wyższego odczytu produkcji w porównaniu do naszej prognozy zakładającej wzrost czerwcowej produkcji o 6,4% r/r.

Dziś o 14:00 GUS opublikuje finalny CPI za czerwiec. Wg nas ostateczne dane potwierdzą wstępny odczyt na -0,8% r/r.

W tym tygodniu, przynajmniej na początku, rynki mogą wciąż być pod wpływem danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA. Zarówno w kontekście piątkowego odczytu, jak i wcześniejszych danych z przemysłu i usług warto zwrócić uwagę na członków FOMC, którzy w tym tygodniu będą się wypowiadać niemal codziennie, co też może wpłynąć na rynkową ocenę perspektyw polityki pieniężnej w USA. Polskie dane powinny być raczej neutralne. Złoty wrócił do przedziału 4,31-4,46. Pod koniec tygodnia Fitch ogłosi swoją decyzję w sprawie polskiego ratingu. Jakkolwiek jest ryzyko zmiany perspektywy na negatywną, to nasz scenariusz bazowy tego nie zakłada. W każdym razie, reakcja rynkowa powinna być chwilowa.

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	4.4093	CZKPLN	0.1632
USDPLN	3.9948	HUFPLN*	1.4038
EURUSD	1.1038	RUBPLN	0.0623
CHFPLN	4.0613	NOKPLN	0.4686
GBPPLN	5.1659	DKKPLN	0.5926
USDCNY	6.6878	SEKPLN	0.4654

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/07/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.422	4.446	4.438	4.432	4.4295
USDPLN	3.989	4.014	4.002	4.006	4.0001
EURUSD	1.105	1.111	1.109	1.106	-

Rynek stopy procentowej 08/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.68	0	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.21	-4	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	2.87	-5	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.62	-1	0.73	2	-0.23	0
2L	1.62	-2	0.78	2	-0.25	-1
3L	1.63	-3	0.83	2	-0.25	-2
4L	1.69	-3	0.89	1	-0.23	-1
5L	1.77	-4	0.95	0	-0.18	-1
8L	2.00	-5	1.15	-1	0.08	-1
10L	2.14	-5	1.26	-2	0.27	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	0
T/N	1.64	-1
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	1.70	-1
3x6	1.64	-1
6x9	1.56	-1
9x12	1.54	-1
3x9	1.70	-1
6x12	1.62	-1

Miary ryzyka fiskalnego

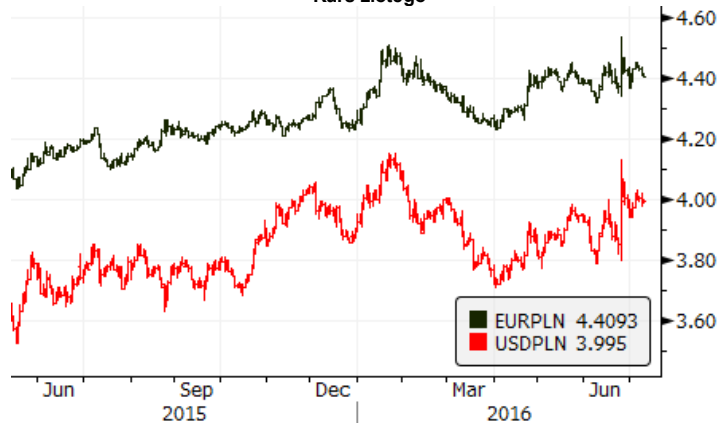
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	96	-1	3.11	6
Francja	40	0	0.29	-1
Węgry	160	-2	3.05	-2
Hiszpania	98	-3	1.33	-2
Włochy	144	-4	1.38	-3
Portugalia	308	-1	3.25	2
Irlandia	65	1	0.62	-4
Niemcy	19	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

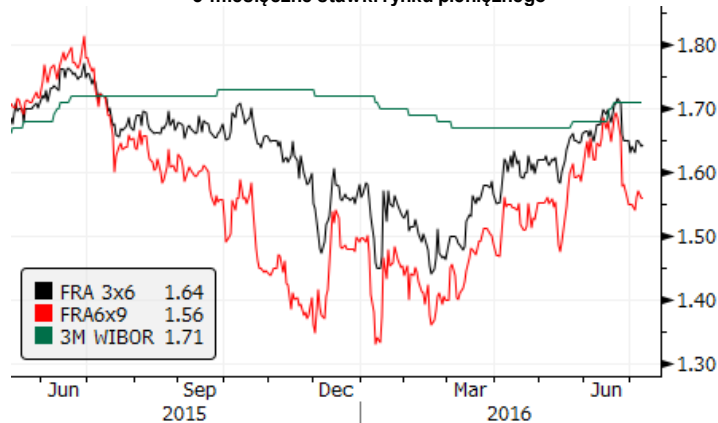
Kurs złotego



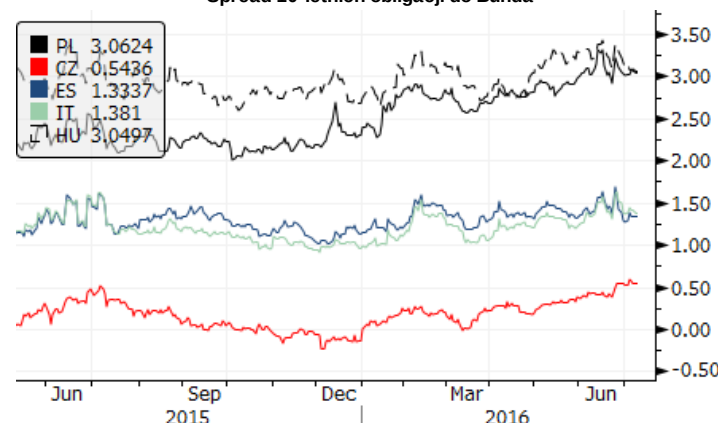
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	8,6	4,2
9:00	HU	CPI	VI	% r/r	-0,1	-	-0,2	-0,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	180	-	287	11
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,8	-	4,9	4,7
PONIEDZIAŁEK (11 lipca)								
9:00	PL	Publikacja Raportu o Inflacji						
14:00	PL	Inflacja CPI	VI	% r/r	-0,8	-0,8		-0,9
WTOREK (12 lipca)								
9:00	CZ	CPI	VI	% r/r	0,1	-		0,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	-0,2	-0,2		-0,4
ŚRODA (13 lipca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-0,7	-		1,1
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (14 lipca)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	11,5	11,4		11,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	386	352		594
14:00	PL	Eksport	V	mln €	14 250	14 128		15143
14:00	PL	Import	V	mln €	13 852	14 053		14623
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		254
PIĄTEK (15 lipca)								
11:00	EZ	Inflacja HICP	VI	% r/r	0,1	-		0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	VI	% m/m	0,4	-		0,4
14:30	US	Inflacja CPI	VI	% r/r	1,1	-		1,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,2	-		-0,4
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,5	-		93,5
	PL	Decyzja agencji Fitch				A-(s)		A-(s)

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