Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

22 lipca 2016

Jak mocno spadną indeksy PMI?

- **Polityka EBC bez zmian, ale bank nie wyklucza zmian w najbliższej przyszłości**
- **Nadzieje na luźniejszą politykę pieniężną w strefie euro umacniają złotego i forinta, EURUSD w dół**
- **Nieznaczne osłabienie obligacji w Europie**
- **Dzisiaj wstępne dane o aktywności w przemyśle w strefie euro i Niemczech**

Czwartkowa sesja nie przyniosła istotnych zmian na globalnym rynku. Indeksy giełdowe lekko spadły, straciły też obligacje, a w notowaniach walut nie odnotowano trwałych ruchów. Zgodnie z oczekiwaniami, EBC nie zmienił stóp procentowych i parametrów programu skupu aktywów. Powtórzono, że stopy w strefie euro pozostaną na obecnym lub niższym poziomie przez dłuższy czas i że program skupu aktywów trwać będzie dopóki inflacja nie zacznie trwale odbijać i co najmniej do marca 2017. W komunikacie podkreślono odporność rynków na Brexit i tylko chwilową negatywną reakcję na wynik brytyjskiego referendum. EBC nie dyskutował nad wprowadzeniem konkretnych działań w odpowiedzi na Brexit i będzie czekał na więcej informacji, m.in. nowe prognozy PKB oraz inflacji (dostępne we wrześniu), które mogą pomóc w ocenie sytuacji i podjęciu decyzji czy i w jakim stopniu odpowiedzieć na pogorszenie perspektyw wzrostu. Uważamy, że podobnie jak w przypadku Banku Anglii, kolejnych decyzji EBC ws. poluzowania polityki pieniężnej należy spodziewać się po wakacjach jeśli uwidocznią się negatywne skutki referendum w Wielkiej Brytanii.

Wczorajsze dane z USA nie były jednoznacznie pozytywne. Liczba nowych bezrobotnych była znacznie niższa od oczekiwań (i najniższa od połowy kwietnia), a sprzedaż domów najwyższa od lutego 2007, ale lipcowy indeks Philly Fed spadł dużo mocniej od prognoz i znalazł się najniżej od stycznia. Warto zauważyć, że o ile dane dotyczące okresu sprzed czerwcowego referendum w Wielkiej Brytanii są całkiem dobre, o tyle w lipcowych indeksach nastroju widać wyraźne pogorszenie – w zeszłym tygodniu rozczarował Michigan, a w tym niemiecki ZEW. Dziś rano poznamy wstępne odczyty dla lipcowych PMI dla przemysłu Niemiec i całej strefy euro – jeżeli i one pokażą spadek optymizmu, to nasilić się mogą nadzieje na to, że po wakacjach banki centralne wejdą do akcji.

Kurs EURUSD był wczoraj nieco bardziej zmienny niż wcześniej w tym tygodniu, ale wynik posiedzenia EBC nie wywołał żadnych trwałych zmian – kurs najpierw wzrósł do 1,106, by na koniec sesji być już nieco poniżej 1,10. Dzisiaj istotny wpływ mogą mieć dane o aktywności w przemyśle ze strefy euro i Niemiec – jeśli rozczarują, wtedy wspólna waluta może znaleźć się pod presją rosnących oczekiwań na dalsze działania EBC.

Kurs EURPLN spadł po zakończeniu konferencji prasowej EBC do 4,35, a USDPLN do 3,95. Najwyraźniej inwestorzy skupili się na gołębich fragmentach komunikatu EBC sugerującego, że w najbliższym czasie nie można wykluczyć dalszego luzowania polityki pieniężnej. Na wartości zyskał wczoraj forint (EURHUF obniżył się do prawie 313 z 314,5), podczas gdy rubel stracił do dolara. Doradca ds. ekonomicznych prezydenta Putina, Andrei Belousov, powiedział, że jego zdaniem rubel staje się za mocny, co zmniejsza konkurencyjność rosyjskiego przemysłu. Chociaż rosyjski bank centralny odpowiedział komunikatem mówiącym, że nie planuje interweniować, to wydaje się, że to wypowiedź rosyjskiego polityka sprawiła, że rubel radził sobie wczoraj dużo słabiej niż inne waluty CEE. Dziś wpływ na złotego mogą mieć dane ze strefy euro – wczoraj krajowa waluta zyskała w skutek nasilenia się oczekiwań na poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC i jeśli dane z Eurolandu rozczarują, to EURPLN może na koniec tygodnia pozostać blisko lokalnego minimum.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności lekko wzrosły, podobnie jak w przypadku Bunda. Wyraźniejsze spadki w reakcji na retorykę EBC miały miejsce na rynku peryferyjnym, gdzie rentowności obniżyły się o 4 pb dla 10-latki Hiszpanii czy 3 pb dla Portugalii. Wczoraj polski rynek długu nie zareagował zbyt wyraźnie na sygnały z EBC, ale jest szansa, że dzisiejsze dane z Europy wygenerują silniejszy ruch polskich rentowności czy IRS.

Wczoraj Ministerstwo Finansów opublikowało dane o wykonaniu budżetu po czerwcu. Deficyt wyniósł 18,7 mld zł wobec planu 22,1 mld zł (85% planu). Dochody wyniosły 151,6 mld zł (98% planu) a wydatki 170,3 mld zł (96% planu). Wpływy z VAT wzrosły w samym czerwcu o ok. 15,3% r/r, z PIT o 7,3% r/r a z CIT o 21,9% r/r. Wygląda na to, że wpływy z tych podatków mogą być w całym roku nieco lepsze niż założono w budżecie, co naszym zdaniem powinno zrównoważyć ubytek wynikający z niższych wpływów z podatku sklepowego i bankowego.

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	4.3622	CZKPLN	0.1614
USDPLN	3.9554	HUFPLN*	1.3902
EURUSD	1.1028	RUBPLN	0.0615
CHFPLN	4.0131	NOKPLN	0.4652
GBPPLN	5.2381	DKKPLN	0.5865
USDCNY	6.6693	SEKPLN	0.4599

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **21/07/2016**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.365	4.389	4.383	4.375	4.3706
USDPLN	3.963	3.992	3.980	3.975	3.9685
EURUSD	1.098	1.103	1.101	1.101	-

Rynek stopy procentowej 21/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.63	-2	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.26	-1	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	2.92	0	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.65	0	0.86	2	-0.20	0
2L	1.67	0	0.95	2	-0.22	0
3L	1.71	0	1.02	1	-0.21	1
4L	1.78	0	1.09	1	-0.18	0
5L	1.86	0	1.16	1	-0.12	0
8L	2.09	0	1.36	1	0.16	0
10L	2.23	0	1.48	2	0.36	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.67	0
T/N	1.67	0
SW	1.61	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	0
3x6	1.67	0
6x9	1.61	0
9x12	1.58	0
3x9	1.74	0
6x12	1.67	0

Miary ryzyka fiskalnego

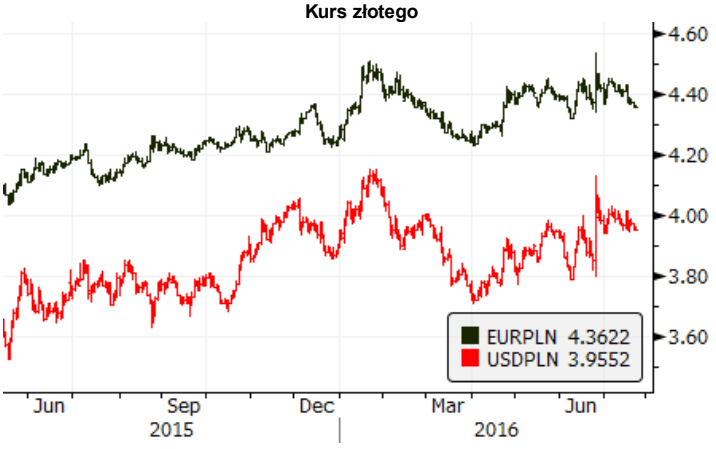
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	90	0	2.94	2
Francja	35	0	0.23	0
Węgry	140	-3	2.96	1
Hiszpania	91	-1	1.14	-3
Włochy	133	0	1.26	1
Portugalia	280	-2	3.05	-2
Irlandia	65	1	0.50	0
Niemcy	18	0	-	-

*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



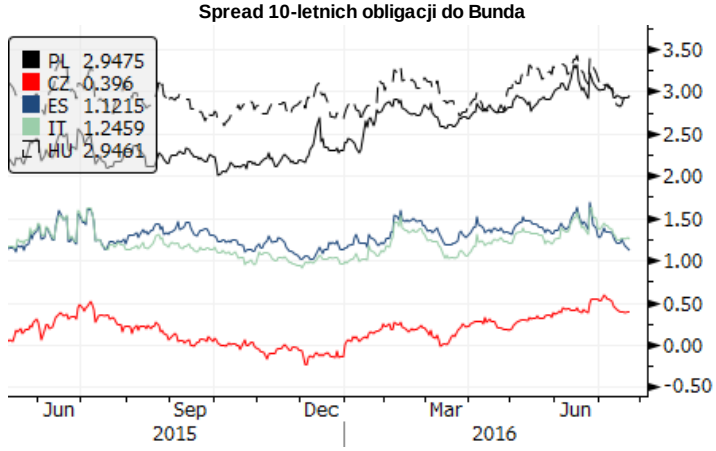
Rentowności obligacji skabowych



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 (15 lipca)						
11:00	EZ	Inflacja HICP	VI	% r/r	0,1	-	0,1	0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	VI	% m/m	0,4	-	0,7	0,4
14:30	US	Inflacja CPI	VI	% r/r	1,1	-	1,0	1,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-	0,6	-0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,3	-	89,5	93,5
	PL	**Decyzja agencji Fitch**				**A-(s)**		**A-(s)**
		PONIEDZIAŁEK (18 lipca)						
14:00	**PL**	**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw**	**VI**	**% r/r**	**2,9**	**2,9**	**3,1**	**2,8**
14:00	**PL**	**Płace w sektorze przedsiębiorstw**	**VI**	**% r/r**	**4,9**	**4,8**	**5,3**	**4,1**
		WTOREK (19 lipca)						
11:00	DE	ZEW	VI	pkt.	8,0	-	-6,8	19,2
14:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**VI**	**% r/r**	**5,8**	**6,4**	**6,0**	**3,5**
14:00	**PL**	**Produkcja budowlano-montażowa**	**VI**	**% r/r**	**-9,8**	**-10,9**	**-13,0**	**13,7**
14:00	**PL**	**Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)**	**VI**	**% r/r**	**5,9**	**5,5**	**6,5**	**4,3**
14:00	**PL**	**PPI**	**VI**	**% r/r**	**-1,0**	**-1,1**	**-0,7**	**-0,4**
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	tys.	1170	-	1189	1135
14:30	US	Pozwolenia na budowę	VI	tys.	1150	-	1153	1136
		ŚRODA (20 lipca)						
16:00	EZ	Nastroje konsumentów	VII	pkt.	-8,3	-	-7,9	-7,3
		CZWARTEK (21 lipca)						
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	265	-	253	254
14:30	US	Indeks Philadelphia Fed	VII	pkt.	4,8	-	-2,9	4,7
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	5,48	-	5,57	5,51
		PIĄTEK (22 lipca)						
9:30	DE	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	53,4	-		54,5
10:00	EZ	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	52,0	-		52,8

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