

CODZIENNIK

28 lipca 2016

Fed widzi stopniowe podwyżki mimo mniejszych ryzyk

- Fed nie zmienia stóp procentowych, wydźwięk komunikatu raczej gołębi
- Podwyższone wahania złotego utrzymują się, krajowa waluta traci do euro i dolara, EURUSD bez dużych zmian
- Krajowe IRS i rentowności w dół w nadziei na łagodną politykę pieniężną na świecie
- Dzisiaj w kraju aukcja obligacji, za granicą tygodniowe dane z rynku pracy USA

Od początku środowej sesji na globalnym rynku wyczuwalny był optymizm związany z oczekiwaniem na gołębie sygnały z FOMC i nadziejami na dalszą stymulację gospodarki Japonii. W efekcie, indeksy giełdowe w Europie dość wyraźnie rosły, a na rynku długu rentowności spadły. Do umocnienia obligacji mogły się w pewnym stopniu przyczynić dane z USA o zamówieniach na dobra trwałe użytku i niezakończona sprzedaż domów. Wczorajsze odczyty były pierwszymi od dłuższego czasu, które rozczarowały – czerwcowy miesięczny spadek zamówień był najgłębszy od sierpnia 2014. Rynek walutowy nie zareagował na te publikacje i wyczekiwał na decyzję ws. stóp procentowych Fed.

Fed nie zmienił stóp procentowych na posiedzeniu w lipcu. Amerykańscy bankierzy centralni ocenili, że zmniejszyło się krótkookresowe ryzyko dla gospodarki amerykańskiej oraz że nastąpiła poprawa na rynku pracy. Członkowie FOMC podkreślili, że oczekują zmian w gospodarce, które uzasadniać będą stopniowe podwyżki stóp procentowych, jednak nie zasugerowali żadnego terminu, kiedy mogą one mieć miejsce. Wydźwięk komunikatu był raczej gołębi, gdyż bankierzy centralni utrzymali twierdzenie, że podwyżki będą stopniowe. Rynek wycenia szanse na podwyżkę stóp we wrześniu na ok. 25% i na ok. 50% w grudniu. Naszym zdaniem bardziej prawdopodobnym terminem jest grudzień. Co ciekawe, jedna członkini FOMC (Esther George) zagłosowała za podwyżką.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj w trakcie europejskich godzin handlu blisko 1,10 w oczekiwaniu na wynik posiedzenia FOMC i mimo odbiegających od konsensusu danych z USA. Wydźwięk komunikatu FOMC spowodował wyraźny wzrost wahań EURUSD – dolar najpierw zyskał, co mogło być skutkiem jednego głosu za podwyżką stóp już na wczorajszym posiedzeniu, ale ostatecznie dziś rano kurs jest nieco poniżej 1,11, bowiem istotniejsze okazało się jednak podkreślenie, że

normalizacja polityki pieniężnej będzie tylko stopniowa. EURUSD znalazł się najwyżej od połowy miesiąca i raczej bardziej gołębi niż jastrzębi wydźwięk komunikatu FOMC powinien w najbliższych dniach korzystnie wpływać na euro.

Kursy EURPLN i USDPLN wzrosły w trakcie wczorajszej sesji do 4,38 i powyżej 3,98 mimo dobrego nastroju panującego na globalnym rynku. W regionie osłabienie zanotował także forint (EURHUF przekroczył na chwilę 314), a rubel ustabilizował się po ostatniej deprecjacji do dolara (USDRUB pozostał poniżej wtorkowego szczytu). Dzisiaj rano EURPLN jest blisko wczorajszego zamknięcia, a USDPLN spadł do 3,94 w wyniku silnego wzrostu EURUSD. Na rynku widać korektę optymizmu utrzymującego się od początku tygodnia, ale gołębi wydźwięk komunikatu FOMC powinien ograniczać szanse na odbicie EURPLN.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadły nie więcej niż 2 pb dzięki umocnieniu zanotowanemu za granicą w nadziei na dalsze wsparcie dla japońskiej gospodarki oraz gołębie sygnały z amerykańskiego banku centralnego. Dług krajowy zyskał nieco więcej niż peryferyjny i w podobnej skali do z rynków bazowych. Dziś na otwarciu zagraniczne obligacje lekko zyskują, co daje szansę, że raczej gołębi wydźwięk komunikatu FOMC może dzisiaj obniżyć przynajmniej nieznacznie polskie IRS i rentowności.

Wiceminister finansów Leszek Skiba powiedział, że w sierpniu możliwa jest rewizja w dół szacunków wzrostu gospodarczego na 2016 i 2017 r. Ministerstwo spodziewa się, że w tym roku wzrost wyniesie 3,8%. Nasza prognoza to z kolei 3,1%.

Komisja Europejska przeszła do drugiego kroku procedury ochrony praworządności w stosunku do Polski (pierwszym był dialog z rządem). Komisja przyjęła zalecenia dotyczące konfliktu wokół Trybunału Konstytucyjnego i dała rządowi trzy miesiące na ich wprowadzenie. Zdaniem Komisji, w Polsce istnieje „systemowe zagrożenie dla państwa prawa”.

Komisja Europejska odstąpiła od wymierzenia kar finansowych Hiszpanii i Portugalii za złamanie dyscypliny budżetowej. W 2015 r. deficyt finansów publicznych wyniósł 5,1% PKB w Hiszpanii (wobec planu 4,2%) i 4,4% PKB w Portugalii (wobec 2,5%). Obydwa państwa są objęte procedurą nadmiernego deficytu od 2009 r.

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 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	4.3743	CZKPLN	0.1618
USDPLN	3.9441	HUFPLN*	1.3960
EURUSD	1.1091	RUBPLN	0.0597
CHFPLN	4.0044	NOKPLN	0.4632
GBPPLN	5.2037	DKKPLN	0.5879
USDCNY	6.6614	SEKPLN	0.4585

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/07/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.354	4.371	4.362	4.361	4.3695
USDPLN	3.957	3.973	3.969	3.969	3.9739
EURUSD	1.098	1.103	1.099	1.099	-

Rynek stopy procentowej 27/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.65	-1	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.34	2	25.05.2016	PS0721	2.454
DS0726 (10L)	2.88	0	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.67	0	0.88	-1	-0.20	0
2L	1.72	0	0.97	-2	-0.22	-1
3L	1.75	-1	1.03	-2	-0.21	-1
4L	1.82	-1	1.10	-2	-0.19	-2
5L	1.90	-2	1.16	-3	-0.14	-3
8L	2.10	-2	1.34	-3	0.11	-5
10L	2.24	-2	1.45	-3	0.30	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.47	-13
T/N	1.50	-11
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	0
3x6	1.67	0
6x9	1.63	1
9x12	1.61	1
3x9	1.75	0
6x12	1.69	1

Miary ryzyka fiskalnego

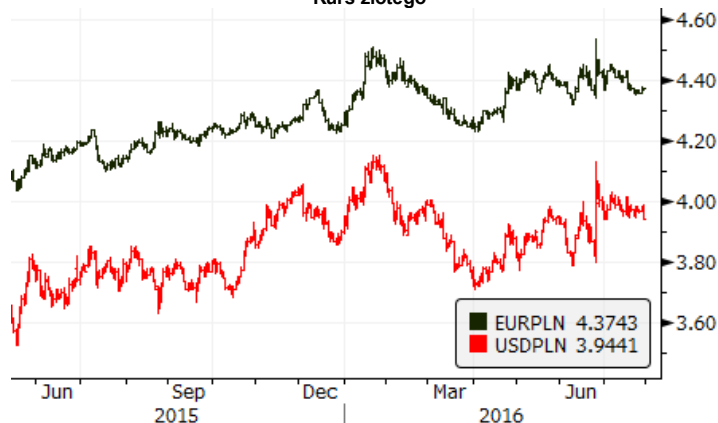
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	89	1	2.96	3
Francja	32	1	0.22	0
Węgry	143	0	2.92	0
Hiszpania	88	0	1.18	4
Włochy	135	0	1.29	2
Portugalia	275	-2	3.06	1
Irlandia	65	1	0.53	0
Niemcy	16	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

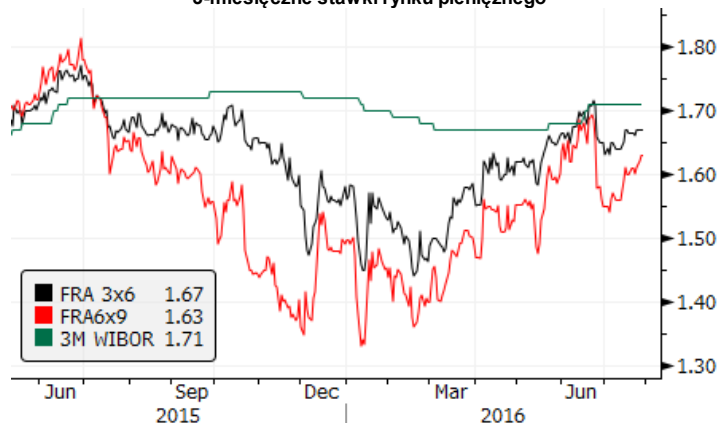
Kurs złotego



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 (22 lipca)								
9:30	DE	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	53,4	-	53,7	54,5
10:00	EZ	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	52,0	-	51,9	52,8
PONIEDZIAŁEK (25 lipca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	8,8	8,8	8,8	9,1
10:00	DE	Indeks Ifo	VII	pkt.	107,5	-	108,3	108,7
WTOREK (26 lipca)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego o stopach	VII	%	0,90	-	0,90	0,90
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	VII	pkt	95,5	-	97,3	97,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	tys.	560	-	592	572
ŚRODA (27 lipca)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VI	% m/m	-1,4	-	-4,0	-2,8
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	1,2	-	0,2	-3,7
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25-0,50	-	0,25-0,50	0,25-0,50
CZWARTEK (28 lipca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	261	-		253
PIĄTEK (29 lipca)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	0,2	-		-
11:00	EZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	1,5	-		1,7
14:00	PL	Wstępny CPI	VII	% r/r	-	-0,9		-0,8
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VII	% r/r	0,2	0,2		0,2
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	% kw./kw.	2,6	-		1,1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	90,5	-		89,5

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