

CODZIENNIK

1 sierpnia 2016

Dziś dane o aktywności w przemyśle

- **Rozczarowujące dane z USA na koniec tygodnia, mieszane dane z Chin**
- **Złoty stabilny do euro i mocniejszy do dolara w wyniku silnego odbicia EURUSD**
- **Wzrost wahań, ale koniec tygodnia ostatecznie bez dużych zmian na polskim rynku stopy procentowej**
- **Nierezydenci i polskie banki kupują polskie obligacje**
- **Dzisiaj lipcowe dane o aktywności w przemyśle**

Piątkowe dane z Europy były bliskie oczekiwaniom i zgodnie z tym czego się spodziewaliśmy istotniejsze okazały się odczyty z USA. Wstępny szacunek amerykańskiego PKB za II kw. był znacznie gorszy od oczekiwań, a dodatkowo w dół zrewidowano dane za I kw. Tak istotne spowolnienie wynikało ze słabszych wyników w inwestycjach prywatnych (spadek zapasów, największy od I kw. 2014) oraz pierwszy od IV kw. 2014 negatywny wpływ wydatków rządowych. Z drugiej strony, większy niż w I kw. pozytywny wpływ na wzrost PKB miała konsumpcja prywatna. Dane z USA osłabiły dolara, umocniły obligacje i pchnęły indeksy giełdowe w dół na koniec tygodnia.

W piątek opublikowano wyniki stress testów europejskich banków. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA) podał, że najsłabiej wypadły banki z Włoch, Irlandii, Hiszpanii oraz Austrii. W ocenie EBC europejskie banki są odporne na kolejne kryzysy. Bardzo dobrze w stress testach wypadł polski bank. W komentarzu do wyników tych badań Komisja Nadzoru Bankowego (KNF) napisała, że polski system bankowy pozostaje jednym z najbardziej stabilnych w Europie.

Na otwarciu dnia opublikowano indeksy PMI w przemyśle oraz usługach w Chinach. Indeks PMI w chińskim przemyśle prezentowany przez Caixin Media i Markit Economics wzrósł w lipcu do 50,6 pkt., mocniej od oczekiwań, osiągając najwyższy poziom od lutego 2015 r. Natomiast indeks prezentowany przez biuro statystyczne oraz Federację Logistyki Chin spadł w lipcu do 49,9 pkt z 50,0 pkt miesiąc wcześniej, kształtując się poniżej oczekiwań. Po publikacji tych danych ożyły oczekiwania na większą stymulację chińskiej gospodarki.

Kurs EURUSD rósł w piątek trzecią sesję z rzędu i w reakcji na dane z USA przebił 1,117 zbliżając się do lokalnego szczytu z początku lipca. W nocy niewiele się działo i dziś na otwarciu dnia EURUSD znajduje się blisko piątkowego zamknięcia. Inwestorzy czekają na publikację indeksów PMI/ISM w sektorze przemysłowym w Europie oraz w USA.

Kurs EURPLN spadł na koniec tygodnia do 4,35, a USDPLN do 3,89 dzięki odbiciu EURUSD w wyniku mniejszych szans na szybkie podwyżki stóp Fed. Osłabienie dolara na świecie spowodowało, że trend wzrostowy USDRUB osłabł, chociaż na początku dnia rubel jeszcze tracił w obawie, że rosyjski bank centralny obniży stopy procentowe (ostatecznie utrzymał je bez zmian). Na koniec tygodnia zyskiwał też forint.

Na krajowym rynku stopy procentowej od początku dnia IRS i rentowności rosły, na długim końcu nawet o 4-5 pb, ale dzięki danym z USA trend ten został zatrzymany. W efekcie, na koniec polskiej sesji IRS powróciły do poziomu otwarcia, a rentowności były 2-4 pb poniżej czwartkowego zamknięcia.

Wg najnowszych danych Ministerstwa Finansów, w czerwcu nierezydenci kupili polskie, złotowe, rynkowe obligacje za ok. 4 mld zł i nominalna wartość posiadanych przez nich obligacji wyniosła 196,5 mld zł. Czerwiec był również ósmym z rzędu miesiącem agresywnych zakupów ze strony polskich banków, których nominalna wartość portfela wzrosła o 5,9 mld zł do nowego rekordu prawie 225 mld zł.

Resort finansów ogłosił, że w sierpniu odbędzie się tylko jedna aukcja obligacji, na której zaoferowany zostanie dług za 4-8 mld zł.

Wstępny odczyt inflacji pokazał spadek CPI do -0,9% r/r w lipcu z -0,8% r/r w czerwcu. Według naszych szacunków, obniżenie inflacji wynikało ze spadku cen paliw oraz wysokiej bazy w zdrowiu oraz łączności. Naszym zdaniem inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadła do -0,3% r/r w lipcu. Spodziewamy się, że inflacja pozostanie blisko obecnego poziomu w sierpniu i potem wzrośnie i osiągnie dodatnie wartości pod koniec roku.

Prezydent podpisał ustawę o podatku od marketów, która wejdzie w życie 1 września.

Dzisiaj o 9:00 poznamy lipcowy indeks PMI dla polskiego przemysłu. Spodziewamy się lekkiego spadku – uważamy, że negatywny wpływ na tę miarę mogły mieć wyniki referendum w Wielkiej Brytanii, podobnie jak miało to miejsce dla indeksów PMI dla Niemiec i strefy euro. Jednak indeksy dla tych krajów spadły mniej niż oczekiwano, stąd nie widzimy mocnego obniżenia wskaźnika dla Polski. Ponadto, nie widzimy zbyt wielu czynników, które miałyby pchnąć go w górę, jako że spodziewamy się stabilizacji wzrostu PKB w okolicach 3% r/r w nadchodzących kwartałach.

Niejednoznaczny komunikat FOMC nie wpłynął na rynkowe oczekiwania dot. terminu kolejnej podwyżki stóp Fed i szanse oceniane są na ok. 35% dla podwyżki o 25 pb w grudniu. To może się zmienić w tym tygodniu, kiedy poznamy miesięczne dane o zatrudnieniu poza rolnictwem i indeks ISM dla amerykańskiego przemysłu. Spodziewamy się, że mocne dane z USA będą miały większy wpływ na złotego niż słabe dane. Ten tydzień na krajowym rynku stopy procentowej powinien być dość spokojny, gdyż dane z Europy, które naszym zdaniem są kluczowe dla polskich aktywów, nie powinny znacząco zaskoczyć. Warto jednak zauważyć, że lipcowa różnica między szczytem a dołkiem dla rentowności 10L była największym miesięcznym zakresem wahań od lutego 2012 r., a spadająca zmienność może sugerować, że wkrótce zobaczymy jakiś silny ruch na polskim rynku stopy procentowej. Z drugiej strony w sierpniu złoty jest słaby – EURPLN obniżył się w tym miesiącu tylko dwa razy w ciągu ostatnich 10 lat.

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 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	4.3564	CZKPLN	0.1612
USDPLN	3.9013	HUFPLN*	1.4005
EURUSD	1.1166	RUBPLN	0.0593
CHFPLN	4.0217	NOKPLN	0.4622
GBPPLN	5.1672	DKKPLN	0.5856
USDCNY	6.6348	SEKPLN	0.4561

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/07/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.358	4.382	4.376	4.361	4.3684
USDPLN	3.926	3.990	3.982	3.938	3.9364
EURUSD	1.096	1.112	1.099	1.108	-

Rynek stopy procentowej 29/07/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.63	-3	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.27	-4	28.07.2016	PS0721	2.327
DS0726 (10L)	2.87	-3	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	0.83	-4	-0.20	0
2L	1.71	-1	0.89	-5	-0.22	0
3L	1.74	-1	0.94	-5	-0.22	-1
4L	1.81	-2	1.00	-5	-0.20	-1
5L	1.89	-2	1.06	-5	-0.15	-1
8L	2.10	-2	1.26	-4	0.09	-2
10L	2.22	-2	1.37	-3	0.27	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.44	-3
T/N	1.59	5
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	1.68	0
6x9	1.64	0
9x12	1.62	0
3x9	1.75	0
6x12	1.70	0

Miary ryzyka fiskalnego

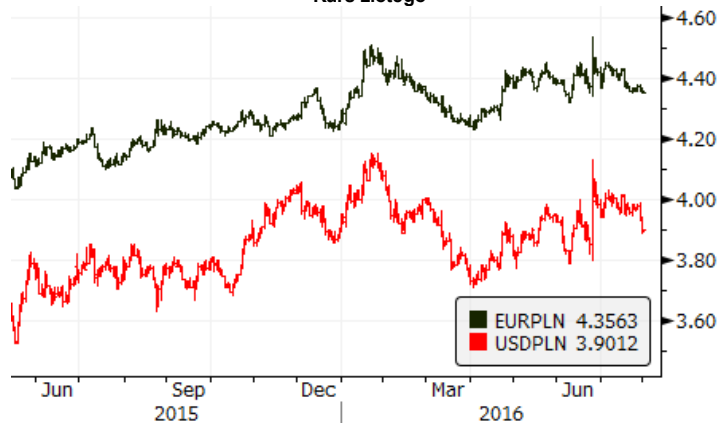
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	88	0	2.99	2
Francja	32	0	0.22	0
Węgry	141	-2	2.89	-3
Hiszpania	85	-3	1.18	-1
Włochy	133	-1	1.29	0
Portugalia	271	-2	3.04	-2
Irlandia	65	1	0.53	0
Niemcy	17	0	-	-

*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 (29 lipca)							
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	0,2	-	0,2
11:00	EZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	1,5	-	1,6
14:00	PL	Wstępny CPI	VII	% r/r	-0,8	-0,9	-0,8
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	% kw./kw.	2,6	-	1,2
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	90,5	-	90,0
PONIEDZIAŁEK (1 sierpnia)							
3:45	CN	PMI – przemysł	VII	pkt	48,8	-	48,6
9:00	PL	PMI – przemysł	VII	pkt	51,6	51,5	51,8
9:55	DE	PMI – przemysł	VII	pkt	53,7	-	54,5
10:00	EZ	PMI – przemysł	VII	pkt	51,9	-	52,8
16:00	US	ISM – przemysł	VII	pkt	53,0	-	53,2
WTOREK (2 sierpnia)							
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,3	-	0,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	VI	% m/m	0,3	-	0,4
ŚRODA (3 sierpnia)							
9:55	DE	PMI – usługi	VII	pkt	54,6	-	53,7
10:00	EZ	PMI – usługi	VII	pkt	52,7	-	52,8
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	170	-	172
16:00	US	ISM – usługi	VII	pkt	56,0	-	56,5
CZWARTEK (4 sierpnia)							
13:00	GB	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-	0,50
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	266
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-1,9	-	-1,0
PIĄTEK (5 sierpnia)							
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,5	-	0,0
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	180	-	287
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,8	-	4,9

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