

CODZIENNIK

3 sierpnia 2016

Propozycja Kancelarii Prezydenta odebrana pozytywnie

- **Prezydencki projekt nt walutowych kredytów hipotecznych zakłada ustawowy zwrot spreadów oraz przewalutowanie poprzez działania regulacyjne**
- **Korekta optymizmu na globalnym rynku, mieszane dane z USA**
- **Gwałtowne umocnienie złotego w reakcji na propozycje prezydenta, EURUSD jeszcze w górę**
- **Polskie obligacje i IRS bez dużych zmian mimo znacznego osłabienia obligacji za granicą**
- **Dzisiaj dane z Europy i USA**

Wtorkowa sesja przyniosła korektę poniedziałkowego optymizmu. Indeksy giełdowe zarówno w Europie (oprócz Polski), jak i USA spadły, co m.in. było wynikiem wyprzedaży akcji banków. W Polsce natomiast indeksy giełdowe silnie wzrosły (głównie za sprawą sektora bankowego) w reakcji na prezydencki projekt ustawy nt. hipotecznych kredytów walutowych. Korektę odnotowano również na rynku długu, podczas gdy na rynku walutowym dolar dalej tracił pod wpływem niższych szans na podwyżki stóp Fed w dalszej części roku po piątkowych słabych danych z USA o PKB za II kw. Wczorajsze odczyty z amerykańskiej gospodarki miały mieszany wydźwięk – wydatki wzrosły mocniej od oczekiwań, a dochody nieco słabiej.

Na otwarciu dnia poznaliśmy pierwsze dane o aktywności w sektorze usług. Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin, spadł w lipcu do 51,7 pkt z 52,7 pkt miesiąc wcześniej. Dane te pokazały, że po raz pierwszy od czterech miesięcy firmy zaczęły zwalniać pracowników. Dziś poznamy również dane o aktywności w sektorze usług w Europie oraz USA.

EURUSD kontynuował impuls wzrostowy i na koniec polskiej sesji był nieco powyżej 1,12, dzięki czemu euro odrobiło już ponad połowę strat poniesionych po czerwcowym referendum w Wielkiej Brytanii. Dzisiaj po południu poznamy lipcowy raport ADP z amerykańskiego rynku pracy, który może mieć dość wyraźny wpływ na notowania i wpłynąć na oczekiwania inwestorów przed rządowym odczytem zaplanowanym na piątek.

Kursy EURPLN i USDPLN zanotowały wczoraj mocne spadki do 4,32 i 3,85 dzięki pozytywnemu odbiorowi przez rynek prezydenckiej propozycji rozwiązania kwestii kredytów walutowych. Złoty był najmocniejszy do euro od początku czerwca. Od początku miesiąca tylko rosyjski rubel zyskał do euro i dolara więcej niż krajowa waluta. Wydaje się, że po wczorajszym silnym umocnieniu dzisiaj ponownie największy wpływ na złotego mogą mieć nastroje globalne. Po południu poznamy ważne dane z USA i jeśli będą słabe, wtedy mogą pomóc EURPLN utrzymać się blisko lokalnego dołka.

Na krajowym rynku stopy procentowej polskie obligacje znowu radziły sobie wyraźnie lepiej niż te z rynków bazowych i peryferyjnych. Jednym z czynników pozytywnie wpływających na polski rynek mogły być w dalszym ciągu słabe poniedziałkowe dane o PMI, jak i wtorkowa prezentacja pomysłów rozwiązania walutowych kredytów hipotecznych. W efekcie, podczas gdy za granicą rentowności rosły o 5 i więcej punktów bazowych, w kraju krzywe IRS i obligacyjna przesunęły się w górę o zaledwie 1 pb.

Wczoraj przedstawiono prezydencki plan działań zmierzających do rozwiązania kwestii walutowych kredytów hipotecznych. W obecnej formie, na drodze ustawy zaadresowany ma być wątek spreadów walutowych, które banki będą musiały z odsetkami (połowa ustawowych) oddać klientom, w postaci obniżenia kwoty kredytu pozostałej do spłaty (lub w gotówce dla kredytów już spłaconych). Projekt zakłada, że koszt dla banków z tego tytułu to 3,6-4 mld zł. Niższa kwota w porównaniu z wcześniejszymi propozycjami wynika zapewne z ograniczenia wysokości kwoty kredytu (350 tysięcy zł na osobę) oraz z pozostawienia bankom części zarobionego spreadu (0,5% od kursów kupna/sprzedaży NBP). Zmiany ustawowe nie obejmują przewalutowania kredytów. Ma być ono dobrowolne i dzięki planowanym zmianom regulacyjnym inicjatywa do konwersji ma leżeć po stronie banków. Zachętą do przewalutowania ma być wprowadzenie dodatkowych wymogów regulacyjnych (podniesienie wagi ryzyka, stopniowe zwiększanie wymogów kapitałowych) dla kredytów walutowych. Szczegóły nie są jeszcze znane. Nad wysokością wymogów już 10 sierpnia dyskutować ma Komitet Stabilności Finansowej, a wg prezesa Glapińskiego propozycje przygotowane przez specjalną grupę roboczą mają być gotowe w październiku. Następnie przez około rok Kancelaria Prezydenta ma monitorować tempo konwersji kredytów walutowych, po czym może wrócić z projektem zakładającym przymusowe przewalutowanie (nie wiadomo na jakich warunkach) jeśli proces będzie postępował zbyt wolno (w pierwszym roku od wprowadzenia zmian oczekiwane jest „kilkadziesiąt procent” przewalutowanych kredytów). Projekt zakłada także możliwość zwrotu nieruchomości w zamian za anulowanie kredytu dla osób mających trudności w obsłudze pożyczki.

Brak przymusowego przewalutowania na dużą skalę jest wg nas pozytywny dla złotego (co było już widać wczoraj na rynku), ale nie sądzimy, by wczorajsza konferencja prasowa zainicjowała trwały trend na rynku walutowym. Kwestia możliwości przewalutowania (w takiej lub innej formie) będzie nadal aktualna i wiele będzie zależało od konkretnych rekomendacji i działań KNF na jesieni. Niemniej, propozycja w zaprezentowanej formie nie powinna wywoływać negatywnych reakcji agencji ratingowych, więc krótkoterminowo może być to również pozytywne dla rynku obligacji.

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 Lubiński 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	4.3220	CZKPLN	0.1599
USDPLN	3.8561	HUFPLN*	1.3886
EURUSD	1.1208	RUBPLN	0.0577
CHFPLN	3.9931	NOKPLN	0.4567
GBPPLN	5.1378	DKKPLN	0.5810
USDCNY	6.6297	SEKPLN	0.4522

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 02/08/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.351	4.363	4.358	4.357	4.3484
USDPLN	3.894	3.907	3.900	3.901	3.882
EURUSD	1.116	1.118	1.118	1.117	-

Rynek stopy procentowej 02/08/2016

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)	2.25	2	28.07.2016	PS0721	2.327
DS0726 (10L)	2.81	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	1	0.85	2	-0.19	1
2L	1.71	2	0.91	2	-0.20	1
3L	1.73	2	0.97	2	-0.19	2
4L	1.80	3	1.03	2	-0.17	2
5L	1.87	3	1.10	2	-0.11	3
8L	2.06	2	1.30	3	0.14	4
10L	2.18	2	1.41	3	0.33	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.61	0
T/N	1.61	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	1.70	0
3x6	1.68	1
6x9	1.62	0
9x12	1.62	1
3x9	1.75	1
6x12	1.69	1

Miary ryzyka fiskalnego

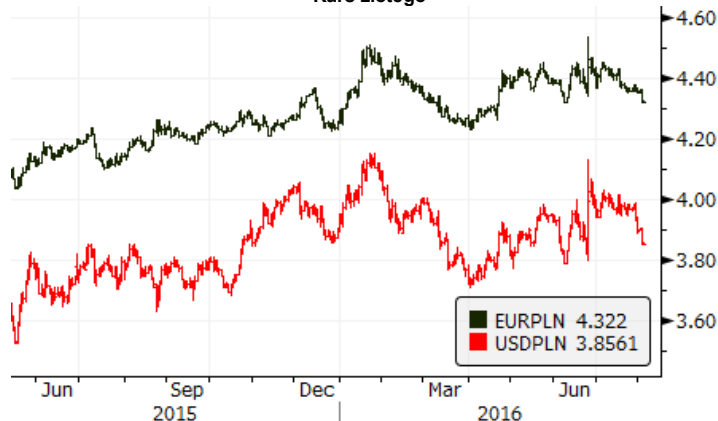
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	88	-1	2.85	-12
Francja	32	0	0.23	0
Węgry	142	2	2.87	-4
Hiszpania	84	2	1.11	-1
Włochy	132	4	1.25	-3
Portugalia	267	-2	2.95	-4
Irlandia	65	1	0.51	5
Niemcy	17	0	-	-

*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	0,1
11:00	EZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	1,5	-	1,6	1,7
14:00	PL	Wstępny CPI	VII	% r/r	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	% kw./kw.	2,6	-	1,2	0,8
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	90,5	-	90,0	89,5
PONIEDZIAŁEK (1 sierpnia)								
3:45	CN	PMI – przemysł	VII	pkt	48,8	-	50,6	48,6
9:00	PL	PMI – przemysł	VII	pkt	51,6	51,5	50,3	51,8
9:55	DE	PMI – przemysł	VII	pkt	53,7	-	53,8	54,5
10:00	EZ	PMI – przemysł	VII	pkt	51,9	-	52,0	52,8
16:00	US	ISM – przemysł	VII	pkt	53,0	-	52,6	53,2
WTOREK (2 sierpnia)								
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,3	-	0,2	0,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	VI	% m/m	0,3	-	0,4	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