

CODZIENNIK

17 sierpnia 2016

Rynki czekają na minutes FOMC

- **Słaby początek tygodnia na rynkach, mieszane dane z Niemiec i USA, jastrzębie wypowiedzi przedstawicieli Fed**
- **EURPLN wciąż nieco powyżej lokalnego dołka, USDPLN przejściowo w dół dzięki wzrostowi EURUSD**
- **Realizacja zysków z umocnienia polskich obligacji pod wpływem informacji o aukcji**
- **Dzisiaj lipcowe dane z polskiego rynku pracy, wieczorem minutes FOMC**

Gorsze od prognoz dane opublikowane w piątek w USA miały negatywny wpływ na globalne nastroje od początku wtorkowej sesji. Europejskie indeksy giełdowe spadały, waluty CEE były pod lekką negatywną presją, a rentowności obligacji rosły. Dane z Niemiec i USA opublikowane wczoraj miały z kolei mieszany wydźwięk. Sierpniowy indeks ZEW obrazujący bieżącą ocenę sytuacji wzrósł znacznie mocniej od prognoz osiągając drugi najwyższy poziom w tym roku, ale indeks dla oczekiwania wzrósł słabiej od przewidywań. W USA w lipcu liczba rozpoczętych budów domów przekroczyła konsensus, ale liczba wydanych pozwoleń nieco rozczarowała. Miesięczny przyrost produkcji przemysłowej był tymczasem wyraźnie lepszy od oczekiwań. Niejednoznaczne były też ostatnie sygnały z FOMC. Szef Fed w San Francisco, John Williams powiedział, że obecnie banki centralne powinny skupić się na wzroście gospodarczym, co rynek odebrał jako sugestię, że kolejna podwyżka stóp w USA nie będzie miała miejsca zbyt szybko. Natomiast William Dudley z oddziału Fed w Nowym Jorku stwierdził tymczasem, że nie można wykluczyć podwyżki stóp już we wrześniu. Dennis P. Lockhart z Fed również nie wykluczył podwyżki stóp na wrześniowym posiedzeniu FOMC, dodając że w tym roku możliwe są dwie podwyżki stóp procentowych. Po tych wypowiedziach prawdopodobieństwo podwyżki stóp przez Fed o 25 pb we wrześniu wzrosło powyżej 22%, a w grudniu powyżej 50%.

Kurs EURUSD wzrósł w trakcie sesji do 1,132 dzięki danym z Niemiec, a mieszane odczyty z USA nie miały już wyraźnego wpływu na notowania. Na koniec polskiej sesji kurs wahał się blisko 1,126, co było wynikiem jastrzębich wypowiedzi przedstawicieli Fed (głównie Dudleya). Dziś uwaga inwestorów skoncentruje się na minutes Fed z lipcowego posiedzenia, w którym inwestorzy będą szukali wytycznych co do terminu

zacieśnienia polityki monetarnej. Brak jasnych sygnałów może po raz kolejny przyczynić się do wzrostu zmienności na rynku.

Kurs EURPLN nie uległ wczoraj dużym zmianom i w dalszym ciągu pozostaje blisko lokalnego dołka. USDPLN tymczasem zanotował przejściowy spadek i dzięki odbiciu EURUSD znalazł na prawie 3,76, najniższej od początku maja. Forint lekko stracił do euro, a rubel pozostał relatywnie stabilny do dolara. Na otwarciu dnia złoty jest nieco słabszy wobec głównych walut; EURPLN znajduje się nieco powyżej 4,27, a USDPLN powyżej 3,79. Dzisiejsza publikacja danych z krajowego rynku pracy (wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw) raczej nie powinna wywołać istotnych zmian w notowaniach złotego. Czynniki globalne pozostaną kluczowe.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano dynamiczną realizację zysków z ostatniego znacznego spadku rentowności i IRS. Wczoraj ruch był szczególnie dynamiczny w pierwszym przypadku, gdzie długi koniec oraz środek przesunęły się o 8 pb, podczas gdy odpowiednie IRS odbiły o nie więcej niż 2 pb. W efekcie nastąpiło rozszerzenie asset swap spreadów. Duży wpływ na wczorajsze osłabienie obligacji miała także informacja o tym jakie serie będą emitowane na czwartkowej aukcji. Dziś czynniki zewnętrzne pozostaną kluczowe dla wyceny krajowych krzywych.

Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zaoferuje obligacje OK1018, PS0721 i DS0726 o łącznej wartości 5-8 mld zł. Z najnowszych danych resortu wynika, że na koniec czerwca inwestorzy zagraniczni posiadali 1,2 mld zł (8%), a polskie banki 10,2 mld zł (67%) 2-latk. Dla 5- i 10-letniego benchmarku stany posiadania wynosiły odpowiednio 5,9 mld zł (38%)/5,6 mld zł (36%) oraz 15,4 mld zł (60%)/5,7 mld zł (20%).

Zgodnie z naszym szacunkiem po danych o finalnym lipcowym CPI, inflacja bazowa wyniosła w zeszłym miesiącu -0,4% r/r, co oznacza dalszy spadek po -0,2% r/r w czerwcu. Pogłębienie się rocznej deflacji odnotowano również cenach administrowanych, podczas gdy wskaźniki dla cen najbardziej zmiennych i 15-proc. średnia obciąża nie uległy zmianom (pozostały na odpowiednio -0,1% r/r i -0,3% r/r).

Dziś o godz. 14 GUS opublikuje dane o płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw. Nasze oczekiwania odnośnie wynagrodzeń są nieco poniżej konsensusu rynkowego (4,1% r/r wobec 4,5% r/r), podczas gdy prognozy zatrudnienia są zgodne z oczekiwaniami rynkowymi (3,2% r/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

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	4.2727	CZKPLN	0.1581
USDPLN	3.7922	HUFPLN*	1.3786
EURUSD	1.1267	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.9374	NOKPLN	0.4628
GBPPLN	4.9464	DKKPLN	0.5742
USDCNY	6.6301	SEKPLN	0.4506

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/08/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.262	4.278	4.267	4.265	4.27
USDPLN	3.806	3.830	3.819	3.814	3.7929
EURUSD	1.115	1.120	1.117	1.118	-

Rynek stopy procentowej 16/08/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.60	3	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.11	7	28.07.2016	PS0721	2.327
DS0726 (10L)	2.70	9	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.61	0	0.90	2	-0.20	0
2L	1.63	2	0.97	2	-0.22	0
3L	1.65	2	1.04	2	-0.20	1
4L	1.72	2	1.10	2	-0.18	1
5L	1.80	2	1.16	2	-0.12	1
8L	2.00	2	1.34	2	0.14	2
10L	2.12	2	1.44	2	0.32	2

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	1.68	0
3x6	1.59	0
6x9	1.55	1
9x12	1.53	0
3x9	1.67	0
6x12	1.61	1

Miary ryzyka fiskalnego

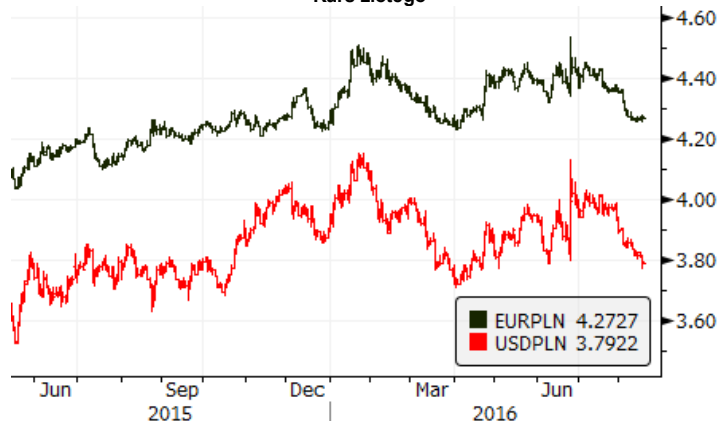
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	0	2.65	-4
Francja	29	0	0.22	1
Węgry	136	1	2.83	0
Hiszpania	78	2	1.01	0
Włochy	130	4	1.15	1
Portugalia	263	3	2.86	10
Irlandia	65	1	0.43	-1
Niemcy	17	0	-	-

*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



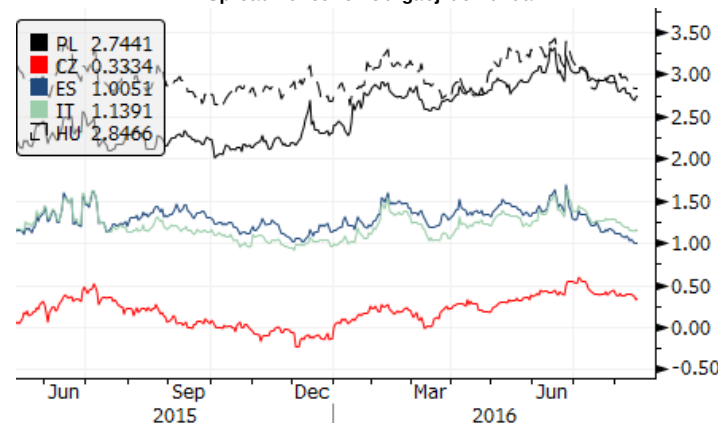
Rentowności obligacji skarbowych



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 (12 sierpnia)								
8:00	GE	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	2,8	-	3,1	1,5
9:00	HU	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	1,9	-	2,6	0,9
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	3,3	3,1	3,1	3,0
11:00	EZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	1,6	-	1,6	1,7
14:00	PL	CPI	VII	% r/r	-	-0,9	-0,9	-0,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	11,2	11,2	10,7	11,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-85	-36	-203	624
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	14 753	14 790	15 218	13 840
14:00	PL	Import	VI	mln €	14 351	14 607	14 814	13 495
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0,4	-	0,0	0,8
16:00	US	Wstępny Michigan	VIII	pkt	91,5	-	90,4	90,0
PONIEDZIAŁEK (15 sierpnia)								
	PL	Dzień wolny						
WTOREK (16 sierpnia)								
9:00	CZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	2,3	-	2,5	3,0
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII	pkt.	2,0	-	0,5	-6,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	-0,3	-0,4**	-0,4	-0,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	tys.	1175	-	1211	1186
14:30	US	Pozwolenia na budowę	VII	tys.	1160	-	1152	1153
14:30	US	CPI	VII	% m/m	0,0	-	0,0	0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,2	-	0,7	0,6
ŚRODA (17 sierpnia)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	4,5	4,1		5,3
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	3,2	3,2		3,1
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (18 sierpnia)								
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	-	-		0,2
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	0,9	0,5		6,0
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	VII	% r/r	-15,6	-17,2		-13,0
14:00	PL	PPI	VII	% r/r	-0,4	-0,3		-0,7
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna w cenach stałych	VII	% r/r	5,4	5,0		6,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		266
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt.	1,5	-		-2,9
PIĄTEK (19 sierpnia)								
Brak publikacji ważnych danych								

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** szacunek po danych o CPI

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 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