

CODZIENNIK

18 sierpnia 2016

Dziś kolejne ważne dane z Polski

- **Pesymizm utrzymuje się na rynku, Fed wciąż podzielony odnośnie przyszłych podwyżek stóp**
- **Polski rynek pracy wciąż silny, płace w górę mocniej niż oczekiwano**
- **Wyraźne osłabienie złotego i innych walut CEE pod wpływem awersji do ryzyka**
- **Polski rynek stopy procentowej pod presją, dane i wyniki aukcji kluczowe dla wyceny**
- **Dzisiaj w kraju sporo danych oraz aukcja obligacji, inflacja w strefie euro oraz sporo danych z USA**

Pesymizm jaki zapanował na globalnym rynku od początku tego tygodnia utrzymywał się również w trakcie środowej sesji. Ceny akcji w Europie spadały, do czego w pewnym stopniu przyczyniły się rozczarowujące kwartalne wyniki firm. Rentowności obligacji ustabilizowały się po wtorkowych silnych wzrostach, a główne kursy walutowe nie ulegały dużym zmianom w oczekiwaniu na wieczorną publikację protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC, z kolei waluty z rynków wschodzących straciły w większości na wartości.

Protokół FOMC z lipcowego posiedzenia nie przyniósł istotnych zmian odnośnie terminu kolejnej podwyżki stóp procentowych. Podkreślono w nim wyrażnie, że Fed chce poczekać na kolejne dane makro, aby ocenić kondycję rynku pracy oraz poziom aktywności gospodarczej, zanim zdecyduje się na zacieśnienie polityki monetarnej. Z minutes wynika również, że niektórzy członkowie Fed byli zdania, że warunki w gospodarce USA będą uzasadniały podwyżkę stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Podsumowując, członkowie FOMC są podzieleni w swoich opiniach co do tego czy w najbliższym czasie wskazana będzie normalizacja polityki monetarnej. W naszej ocenie, Fed może zdecydować o podwyżce stóp o 25 pb w grudniu.

Kurs EURUSD ustabilizował się wczoraj nieco poniżej 1,13 po trzech sesjach dynamicznych wzrostów. Inwestorzy czekali na wieczorną publikację minutes FOMC, która nie przyniosła wyraźnych sygnałów odnośnie terminu podwyżek stóp w najbliższym czasie. To spowodowało nieznaczne osłabienie dolara wobec głównych walut – EURUSD na krótko wzrósł w okolice 1,133. Dziś napłyną kolejne dane z amerykańskiej gospodarki, które mogą dać impuls do korekty po ostatnim osłabieniu dolara.

Kurs EURPLN zanotował wczoraj największy sesyjny wzrost od początku lipca osiągając prawie 4,30. Wyraźne odbicie miało też miejsce w przypadku USDPLN, który wzrósł do niemal 3,82. Pod presją odwrotu od ryzykownych aktywów były wczoraj również inne waluty CEE – EURHUF odbił do 311 z 309,5, a USDRUB odbił nieznacznie powyżej 64. Złoty nieco się umocnił po publikacji

minutes Fed. Na otwarciu sesji EURPLN znajduje się nieco poniżej 4,29. Dzisiaj poznamy dane o lipcowej produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Nasze prognozy są poniżej konsensusu i jeśli dane faktycznie rozczarują, wtedy presja na osłabienie złotego może się zwiększyć.

Na krajowym rynku stopy procentowej środa była drugim dniem realizacji zysków z ostatnich spadków IRS i rentowności choć skala ruchu była dużo mniejsza niż we wtorek i nie przekraczała 2 pb. Dziś istotny wpływ na polski rynek, szczególnie na krótki koniec krzywej mogą mieć dane z Polski (głównie produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna). Dwie ostatnie sesje przyniosły odbicie stawek, ale odczyty gorsze od oczekiwań – a takich się spodziewamy – mogą wywołać korektę spadkową. W krótkim terminie wyniki dzisiejszej aukcji mogą mieć przełożenie na wycenę krajowych aktywów.

Wzrost płac w krajowym sektorze przedsiębiorstw wyniósł 4,8%, czyli mniej niż w czerwcu (5,3% r/r) ale powyżej naszych oczekiwań (4,1% r/r) oraz konsensusu rynkowego (4,5% r/r). Z kolei zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w lipcu o 3,2% r/r, zgodnie z naszymi i rynkowymi prognozami. W ujęciu miesięcznym zarejestrowano wzrost zatrudnienia o 9 tys., najmocniej od 2010 r. Dane o zatrudnieniu wskazują na ciągły wzrost popytu na pracę w gospodarce. Bez szczegółowej struktury wzrostu płac nie jesteśmy w stanie stwierdzić, czy lipcowe zaskoczenie ponownie wynikało z czynników jednorazowych (np. przesunięcia płatności premii) czy z faktycznych podwyżek płac. Więcej na ten temat będzie można powiedzieć po publikacji Biuletynu Statystycznego GUS. Realny fundusz płac w sektorze firm wzrósł w lipcu o 9,1% r/r, co było drugim najmocniejszym odczytem od 2008 r. Bardzo dobra sytuacja rynku pracy będzie miała pozytywne przełożenie na konsumpcję prywatną i wzrost PKB w II i III kw. tego roku.

Wczoraj pojawiły się kolejne wypowiedzi członków RPP, którzy sugerowali, że dane o PKB za II kw. nie uzasadniają obniżki stóp procentowych. Eryk Łon uważa, że uwzględniając wszystkie czynniki ryzyka strategia wyczekująca, zakładająca stabilne stopy procentowe jest właściwa. Natomiast Marek Chrzanowski uważa, że próba pobudzenia dynamiki PKB poprzez obniżkę stóp procentowych mogłaby bardziej zaszkodzić niż pomóc. Dodał, że w horyzoncie najbliższych kwartałów RPP może raczej rozważać podwyżkę stóp niż ich obniżkę.

Dziś GUS o godz. 14.00 opublikuje kolejną serię danych z krajowej gospodarki. Lipcowe dane o produkcji przemysłowej, a także budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej będą pod silnym negatywnym wpływem efektu kalendarzowego (dwa dni robocze mniej niż przed rokiem). Nasze prognozy tych wskaźników są poniżej oczekiwań rynkowych.

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	4.2912	CZKPLN	0.1588
USDPLN	3.7921	HUFPLN*	1.3788
EURUSD	1.1316	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.9506	NOKPLN	0.4641
GBPPLN	4.9573	DKKPLN	0.5767
USDCNY	6.6272	SEKPLN	0.4518

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/08/2016

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.257	4.281	4.265	4.275	4.2863
USDPLN	3.770	3.820	3.814	3.794	3.8075
EURUSD	1.118	1.132	1.118	1.127	-

Rynek stopy procentowej 17/08/2016

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS0418 (2L)	1.60	-1	7.07.2016	OK1018	1.706
PS0421 (5L)	2.12	2	28.07.2016	PS0721	2.327
DS0726 (10L)	2.72	2	7.07.2016	DS0726	3.027

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.62	2	0.93	3	-0.20	0
2L	1.64	1	1.01	3	-0.21	0
3L	1.66	0	1.07	4	-0.20	0
4L	1.73	1	1.13	3	-0.18	0
5L	1.81	1	1.19	3	-0.12	0
8L	2.02	2	1.36	2	0.12	-1
10L	2.15	2	1.45	1	0.31	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	2
T/N	1.63	2
SW	1.61	1
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	1.61	2
6x9	1.57	2
9x12	1.55	2
3x9	1.69	2
6x12	1.63	2

Miary ryzyka fiskalnego

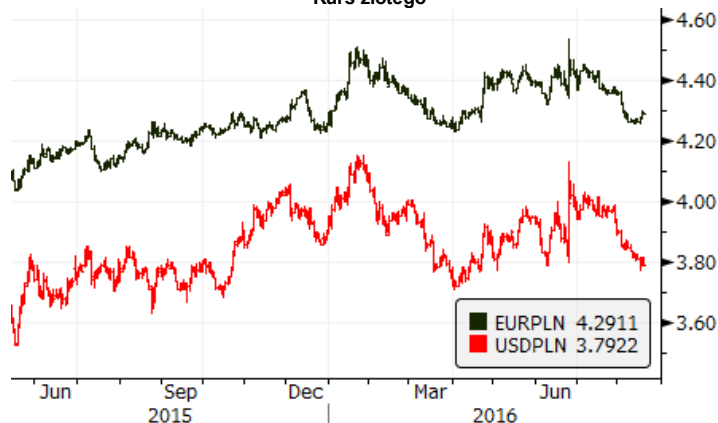
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	0	2.75	11
Francja	29	0	0.22	-1
Węgry	137	1	2.85	2
Hiszpania	76	-1	1.02	1
Włochy	128	-2	1.17	2
Portugalia	266	3	2.91	5
Irlandia	65	1	0.44	0
Niemcy	16	0	-	-

*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



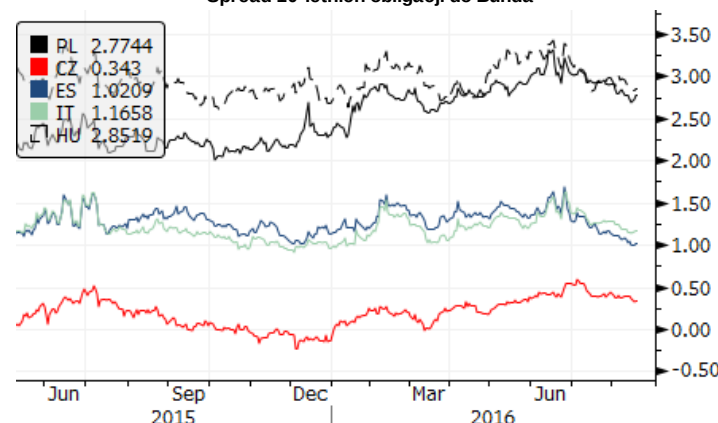
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



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	4,8	5,3
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	3,2	3,2	3,2	3,1
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (18 sierpnia)								
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	0,2	-		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	-16,2	-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.	265	-		266
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt.	2,0	-		-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 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