

CODZIENNIK

8 czerwca 2017

Co powie Mario Draghi?

- **Mieszane nastroje na rynkach**
- **Stopy procentowe w Polsce bez zmian**
- **Złoty stabilny wobec głównych walut, wzrosła zmienność EURUSD ale poziom nie zmieniony**
- **Polskie obligacje blisko wczorajszych poziomów**
- **Stopa bezrobocia w Polsce w maju 7,5%**
- **Dzisiaj posiedzenie EBC, wybory w UK**

W środę handel na globalnych rynkach był ograniczony w związku z wyczekiwaniem na dzisiejsze posiedzenie EBC oraz wybory parlamentarne w Wielkiej Brytanii. Wczorajsze sondaże dawały Konserwatystom między 1% a 13% przewagi nad Partią Pracy. Na dzień przed głosowaniem funt nieznacznie się umocnił do głównych walut. Giełdy zakończyły wczorajsze notowania w mieszanych nastrojach, a obligacje na rynkach bazowych nieznacznie traciły. Niespodziewany duży wzrost zapasów ropy oraz produktów ropopochodnych w USA pogрузzył notowania tego surowca i na koniec dnia kosztował on 48,5 USD za baryłkę (Brent). Mobilizacja armii w Katarze i kolejne testy rakietowe Korei Półn. Nie wybiły rynku ze stanu wyczekiwania na dzisiejsze kluczowe wydarzenia, ale też przytrzymały USDJPY poniżej 110. Tekst wystąpienia byłego szefa FBI potwierdził zarzuty wobec prezydenta USA o wywieranie nacisków, ale nie odsonił nowych faktów, które wymagałyby dostosowania na rynkach.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce spadła w maju do 7,5%, czyli mniej niż oczekiwano (7,4%), zgodnie ze wstępnym szacunkiem Ministerstwa Pracy. Liczba osób poszukujących pracy spadła w maju o 50 tys. i był to najmniejszy spadek od 2009 r. (średnio w latach 2010-2016 to 75 tys.). Nie ma szczegółowych danych o liczbie zarejestrowanych i wyrejestrowanych osób, ale zakładamy, że osłabiają się odpływy bezrobotnych, gdyż ich pozostała pula coraz mniej odpowiada potrzebom pracodawców. Może to oznaczać początek znacznego spowolnienia w spadku bezrobocia w Polsce.

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe w czerwcu i stopa referencyjna nadal wynosi 1,5%. Ton wypowiedzi był taki sam jak w maju, co sugeruje, że w najbliższej przyszłości Rada nie widzi potrzeby zmieniać parametrów polityki pieniężnej. Prezes NBP Adam Glapiński powtórzył, że byłby zdziwiony, gdyby Rada podniosła stawki przed końcem 2018 r. Konferencja po posiedzeniu okazała się wydarzeniem bez istotnego wpływu na perspektywę polityki pieniężnej. W dalszym ciągu oczekujemy pierwszej podwyżki stóp NBP w II poł. 2018.

Kurs EURUSD w środę rano pozostawał pod wpływem rozczerwawiających danych o kwietniowych zamówieniach w niemieckim przemyśle, które spadły o 2,1% m/m przy oczekiwaniach na poziomie -0,3%. Euro traciło do dolara najmocniej od początku miesiąca i kurs EURUSD zbliżył się do 1,12. Dzisiejszy odczyt produkcji zmniejsza obawy o możliwe osłabienie koniunktury w niemieckim przemyśle (przyspieszenie z 2,2% r/r do 2,9% gdy rynek oczekiwał 2,1%).

Dla euro kluczowe będzie dzisiejsze posiedzenie EBC. Jakiś czas temu wśród inwestorów zaczęły narastać obawy, że w związku z poprawą

sytuacji makro i zmniejszeniem ryzyka geopolitycznego (po wyborach w Holandii i Francji) w czerwcu EBC zacznie sygnalizować przyszłe wycofywanie się z ultra-luźnej polityki. Jednak niedawne gołębie wypowiedzi Mario Draghiego oraz ostatni spadek inflacji w strefie euro osłabiły tego typu oczekiwania. EBC zrewiduje prawdopodobnie w górę swoje prognozy gospodarcze dla strefy euro (aczkolwiek agencja Bloomberg zasygnalizowała wczoraj, że nowa projekcja inflacji może być niższa niż poprzednia, przebiegając na poziomie 1,5% przez kolejne lata, zamiast na 1,6-1,7%), ale spodziewamy się, że ton komunikatu pozostanie bardzo ostrożny. Gdyby jednak faktycznie już na dzisiejszym posiedzeniu EBC zdecydował się zaaostrzenie swojej retoryki, implikacje rynkowe mogą być znaczne i negatywne dla polskich aktywów.

Oczekiwania na czwartkowe wydarzenia ograniczyła wahania na walutach CEE. Notowania złotego wobec głównych walut były cały dzień blisko wtorkowego zamknięcia. Decyzja RPP o utrzymaniu stóp procentowych bez zmian nie miała wpływu na kurs EURPLN, choć wieczorem złoty zaczął słabnąć dochodząc do 4,21. Dzisiejszy ton komunikatu EBC będzie kluczowy dla EURPLN. Poranne umocnienie dolara wobec euro przyczyniło się do wzrostu kursu USDPLN do ponad 3,74. Na dzień przed wyborami parlamentarnymi funt brytyjski nieznacznie się umocnił i kurs GBPPLN był w środę powyżej 4,82.

Dane o produkcji przemysłowej w Czechach rozczarowały w środę, co doprowadziło do porannego wzrostu kursu EURCZK do prawie 26,4. W dalszej części dnia jednak kurs korony wrócił do 26,3, jednak nie zdołał przebić tego poziomu. Wstępne dane o kwietniowej produkcji przemysłowej na Węgrzech również były poniżej oczekiwań (dane skorygowane o liczbę dni roboczych wskazały wzrost o 2,5% vs skorygowane w górę 10% w marcu), co doprowadziło do wzrostu kursu EURHUF powyżej 308, jednak po południu forint zdołał odrobić poranne straty wobec euro.

Wczoraj zostały również opublikowane zrewidowane w górę dane o wzroście PKB w I kw. na Węgrzech (4,2% vs 4,1%). Wzrost konsumpcji był słabszy niż w poprzednim kwartale (2,5% r/r vs 3,9% r/r), ale zarejestrowano mocne odbicie inwestycji (28,4% r/r vs -19,6%). Po stronie podażowej w przemyśle odnotowano wzrost wartości dodanej o 6,8% r/r (vs -0,8% r/r w IV kw.), a w budownictwie o 24,6% r/r (vs -13% r/r). Wczorajsza publikacja minutes przez węgierski bank centralny (MNB) potwierdziła dotychczasowe gołębie nastawienie Rady oraz oczekiwanie, że inflacja na Węgrzech urośnie do 3% w I poł. 2018r.

W środę na rynkach długu panowała atmosfera wyczekiwania przed dzisiejszym posiedzeniem EBC. O ok. 2pb zyskały Bundy oraz Treasuries, a 10-letni spread US-DE obniżył się do 188pb. Polski dług także nieznacznie zyskiwał, benchmark był wczoraj notowany z rentownością 3,18%. Stawki IRS pozostały niezmiennione na środku i długim końcu, a nachylenie krzywej zmniejszyło się. Spread asset swap w dalszym ciągu utrzymuje się poniżej 50pb.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że na piątkowej aukcji zaofertuje obligacje OK0419 / PS0422 / WZ1122 / WZ0126 / DS0727 / WS0447 za nie więcej niż 3 mld zł. Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami resortu podaż papierów w drugiej połowie roku będzie mniejsza.

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

Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Izabela Sajdak, CFA 22 534 18 86
 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	4.2076	CZKPLN	0.1600
USDPLN	3.7371	HUFPLN*	1.3646
EURUSD	1.1259	RUBPLN	0.0655
CHFPLN	3.8740	NOKPLN	0.4410
GBPPLN	4.8441	DKKPLN	0.5657
USDCNY	6.7939	SEKPLN	0.4303

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/06/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.189	4.212	4.193	4.210	4.1943
USDPLN	3.717	3.745	3.720	3.737	3.7241
EURUSD	1.120	1.128	1.127	1.127	-

Rynek stopy procentowej 07/06/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.89	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.63	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.19	1	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	1.37	1	-0.24	0
2L	1.88	0	1.51	1	-0.17	-1
3L	1.99	1	1.63	2	-0.09	-2
4L	2.12	1	1.73	2	0.03	-1
5L	2.25	1	1.81	3	0.15	-1
8L	2.53	1	2.02	3	0.53	0
10L	2.69	1	2.12	3	0.76	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	0
T/N	1.63	0
SW	1.60	0
2W	1.63	0
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.74	0
3x6	1.74	0
6x9	1.75	-1
9x12	1.78	0
3x9	1.82	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

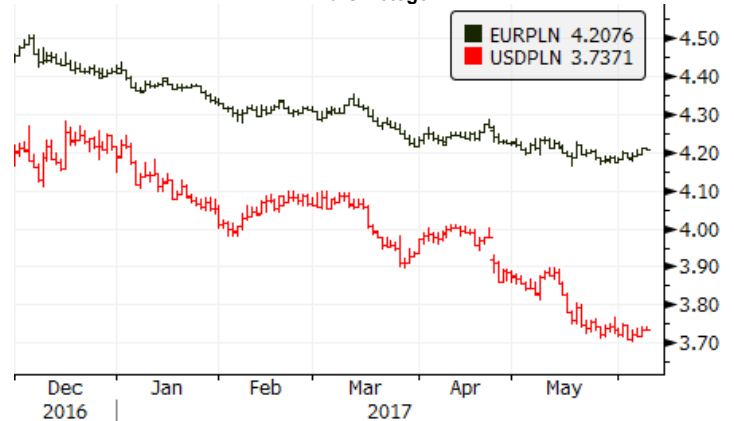
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.92	-1
Francja	29	0	0.43	1
Węgry	116	1	2.77	-2
Hiszpania	76	-1	1.29	2
Włochy	160	1	2.02	3
Portugalia	198	0	2.80	-1
Irlandia	40	1	0.46	-1
Niemcy	16	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

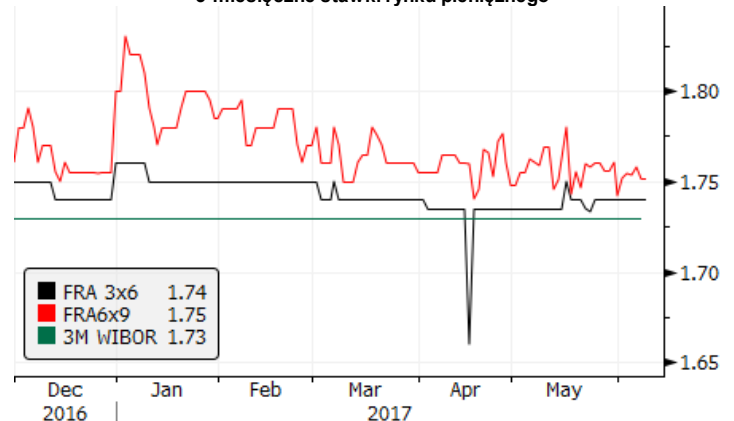
Kurs złotego



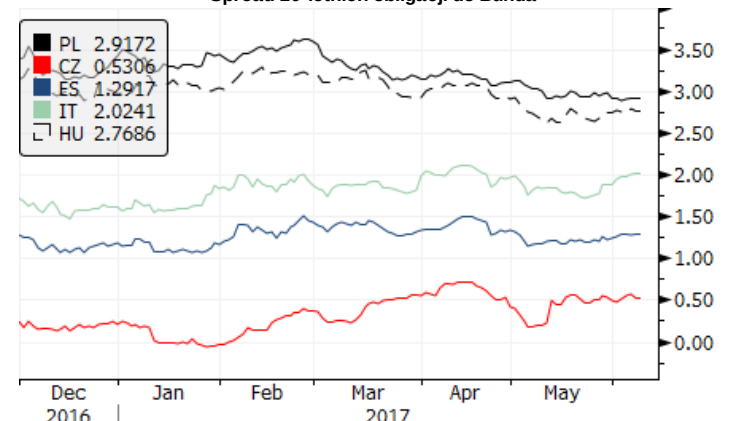
Rentowności obligacji skarbowych



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 (2 czerwca)							
9:00	CZ	Drugi szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,9	-	2,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	182	-	138
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	% r/r	4,4	-	4,3
PONIEDZIAŁEK (5 czerwca)							
9:55	DE	PMI – usługi	V	pkt	55,2	-	55,4
10:00	EZ	PMI – usługi	V	pkt	56,2	-	56,3
16:00	US	ISM – usługi	V	pkt	57,0	-	56,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0,2	-	-0,2
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IV	% m/m	-0,6	-	-0,8
WTOREK (6 czerwca)							
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	2,1	-	2,5
ŚRODA (7 czerwca)							
	PL	Decyzja RPP			1,5	1,5	1,5
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0,3	-	-2,1
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-1,0	-	-2,5
CZWARTEK (8 czerwca)							
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,5	-	0,8
9:00	HU	CPI	V	% r/r	2,1	-	2,2
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r	1,7	-	1,7
13:45	EZ	Decyzja banku centralnego			0,0		0,0
PIĄTEK (9 czerwca)							
9:00	DE	Eksport	IV	% m/m		-	0,4
9:00	CZ	CPI	V	% r/r	2,1	-	2,0
11:30	PL	Aukcja obligacji					

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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl