

CODZIENNIK

29 czerwca 2017

Euro wyżej mimo wątpliwości co do słów Draghiego

- **Uspokojenie na światowych giełdach**
- **Prezes EBC źle rozumiany przez rynki**
- **Złoty wciąż osłabiony wobec euro, EURUSD przy 1,14**
- **Przecena obligacji wyhamowała**
- **Dzisiaj dane o PKB w USA**

Globalne rynki były w dalszym ciągu pod presją wypowiedzi bankierów centralnych. W środę indeksy na światowych giełdach zakończyły notowania w mieszanych nastrojach, ale warto odnotować, że amerykańska giełda odrobiła z nawiązką wtorkowe straty. Obligacje skarbowe krajów strefy euro w środę odrobiły ułamek wtorkowych strat. Cena ropy naftowej rośnie i odbiła od dołka na poziomie 45 USD za baryłkę zbliżając się wczoraj do 47 USD w czym pomógł raport pokazujący spadek zapasów surowca w USA. Kolejny dzień rosły ceny złota.

Od rana w środę kurs EURUSD szedł w górę i zbliżył się do 1,137, najwyższego poziomu od ośmiu miesięcy. Dolar wciąż pozostaje pod presją w związku z obawami rynku o zdolność administracji prezydenta Trumpa do przeprowadzenia zapowiadanych przez niego reform. Amerykański Senat po raz kolejny odroczył głosowanie nad ustawą o ochronie zdrowia. Rynki coraz bardziej wątpią we wprowadzenie cięć podatkowych i szerokiego pakietu stymulującego amerykańską gospodarkę. Te obawy ciąży dolarowi, który w tym roku stracił już 7,14% do euro i jest najsłabszą walutą krajów G10.

Wczoraj popołudniu kurs EURUSD chwilowo zaczął spadać do 1,129 po informacji, że w ocenie EBC rynki źle zinterpretowały wtorkowe wystąpienie Mario Draghiego. Wiceprzewodniczący EBC Vitor Constancio zapewnił, że linia myślenia banku się nie zmieniła i prezes w dalszym ciągu opowiada się za stymulacją monetarną wraz z postępującą stopniową poprawą sytuacji w gospodarce strefie euro a jego słowa nie są zapowiedzią rychłego zaostrzenia polityki pieniężnej. Znamienne jest, że na konferencji EBC kilku kluczowych bankierów centralnych reprezentujących główne światowe gospodarki przedstawiło bardziej jastrzębią retorykę niż dotychczas (co wyraźnie umocniło funta). To powoduje, że dementi w sprawie słów Draghiego nie było aż tak wiarygodne. Cofnięcie w dół na EURUSD nie trwało długo i kurs wrócił w ciągu dnia powyżej 1,134 a dziś rano para walutowa trzyma się już blisko 1,14. Jednak po wczorajszej wstępnej publikacji inflacji za czerwiec we Włoszech (spadek do 1,2% z 1,6% w maju), dzisiejsze i piątkowe odczyty CPI z Hiszpanii, Niemiec i Francji mogą być sygnałem, że presja inflacyjna w strefie euro wciąż jest słaba. Dzisiaj dodatkowo kurs może być pod wpływem danych z rynku pracy w USA.

Złoty po wtorkowych wahaniach zachowywał się wczoraj względnie stabilnie wobec głównych walut. Rano krajowa waluta próbowała odrobić straty do euro i kurs EURPLN spadł poniżej 4,22. W

oczekiwaniu na piątkowe dane o inflacji złoty pozostaje pod presją czynników zewnętrznych. Na koniec dnia kurs EURPLN wrócił do 4,234, a USDPLN poniżej 3,74.

Pozostałe waluty naszego regionu zachowywały się stabilnie. Po zgodnych z konsensusem danych o majowym bezrobociu na Węgrzech (4,4%, spadek z 4,6% w kwietniu) forint nieznacznie się umocnił. Odreagowanie na globalnych rynkach wsparło węgierską walutę i na koniec dnia kurs EURHUF był blisko 309. W mniejszym stopniu na sygnały zewnętrzne zareagowała czeska korona, a kurs EURCZK poruszał się wczoraj blisko 26,3.

Po wtorkowej wyprzedaży obligacji w krajach strefy euro w środę nastąpiło uspokojenie, jednak wciąż dominowała wyprzedaż papierów denominowanych w euro. 10-letni Bund w dalszym ciągu się osłabiał osiągając rentowność bliską 0,37%, a od początku roku jego rentowność wzrosła już o 19 pb, podczas gdy rentowność francuskiego 10-letniego benchmarku wzrosła tylko o 7 pb. Zapowiedź zacieśnienia polityki pieniężnej w Czechach przełożyła się na spadek cen czeskich obligacji, które od początku roku straciły 44 pb i obecnie 10-latką jest notowana z rentownością bliską 0,92%. Inaczej w tym roku zachowują się amerykańskie obligacje, które od stycznia zyskały na długim końcu 21 pb. Gołębia retoryka węgierskiego banku centralnego (MNB) oraz poprawa danych makro przyczyniły się do umocnienia obligacji denominowanych w forintie i obecnie 10-letni benchmark jest handlowany z rentownością nieznacznie poniżej 3%. 10-letni spread PL-HU po napotkaniu po raz kolejny w tym roku oporu na poziomie 30 pb zaczął spadać. Tegoroczny średni spread między tymi papierami oscyluje w granicach 13 pb.

Polski rynek długu w środę wciąż był pod presją. Krótki koniec pozostał stabilny, podczas gdy inwestorzy wyprzedawali 10-latkę. Polski 10-letni benchmark umocnił się od początku roku o 40 pb, a odpowiedni spread do Bundu spadł o prawie 60 pb. Stawki IRS wczoraj wzrosły tylko na długim końcu o ok. 2 pb. Spread 2-10Y krzywej IRS utrzymuje się blisko tegorocznych minimów (79 pb). Spread asset swap kolejny dzień był na poziomie 59 pb.

Minister Pracy Elżbieta Rafalska powiedziała wczoraj, że stopa bezrobocia na koniec roku powinna wynieść 6,8-6,9%, co jest nieznacznie poniżej naszej prognozy 7%. bezrobocia. Stopa bezrobocia rejestrowanego w maju obniżyła się do 7,4%. Dane w kolejnych miesiącach pokażą, na ile spowolnienie tempa spadku bezrobocia jest trwałe.

Komisja Europejska opublikowała wczoraj raport otwierający dyskusję nad budżetem UE po 2020 roku. Zawarła w nim zapisy o powiązaniu przyszłych wypłat funduszy unijnych z przestrzeganiem wartości unijnych, z czego zdaniem KE obecnie Polska się nie wywiązuje. Może to być czynnik utrudniający złotemu powiększanie skali tegorocznej aprecjacji.

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 Luźniński 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	4.2355	CZKPLN	0.1611
USDPLN	3.7077	HUFPLN*	1.3668
EURUSD	1.1424	RUBPLN	0.0627
CHFPLN	3.8700	NOKPLN	0.4423
GBPPLN	4.8120	DKKPLN	0.5695
USDCNY	6.7766	SEKPLN	0.4354

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 28/06/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.220	4.248	4.237	4.231	4.2317
USDPLN	3.710	3.749	3.745	3.719	3.7249
EURUSD	1.129	1.139	1.131	1.138	-

Rynek stopy procentowej 28/06/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.90	-1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.64	1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.30	3	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	-1	1.43	0	-0.24	0
2L	1.91	0	1.57	0	-0.16	-1
3L	2.02	0	1.69	0	-0.04	-1
4L	2.16	0	1.79	0	0.08	-1
5L	2.28	0	1.88	0	0.21	-1
8L	2.56	0	2.09	1	0.58	-1
10L	2.72	0	2.19	1	0.81	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.15	-31
T/N	1.49	3
SW	1.56	0
2W	1.61	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	1.80	2
3x9	1.83	1
6x12	1.83	2

Miary ryzyka fiskalnego

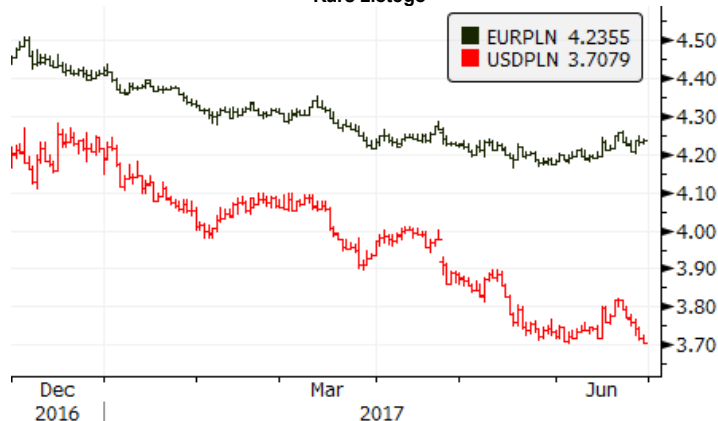
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.89	-2
Francja	22	-2	0.35	1
Węgry	116	1	2.63	-3
Hiszpania	66	0	1.06	0
Włochy	146	-1	1.66	1
Portugalia	187	1	2.61	2
Irlandia	40	1	0.39	0
Niemcy	15	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

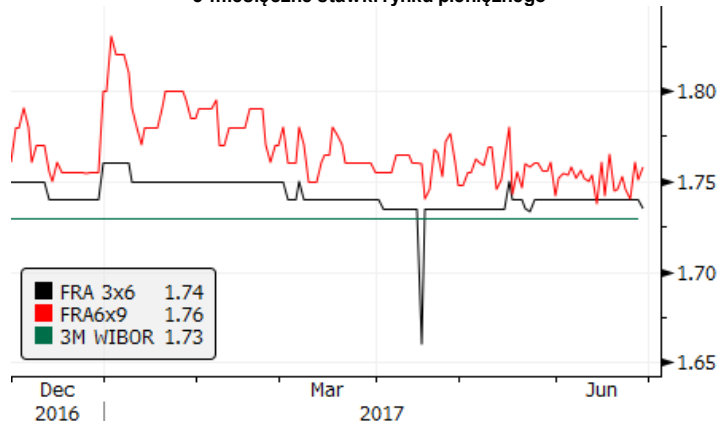
Kurs złotego



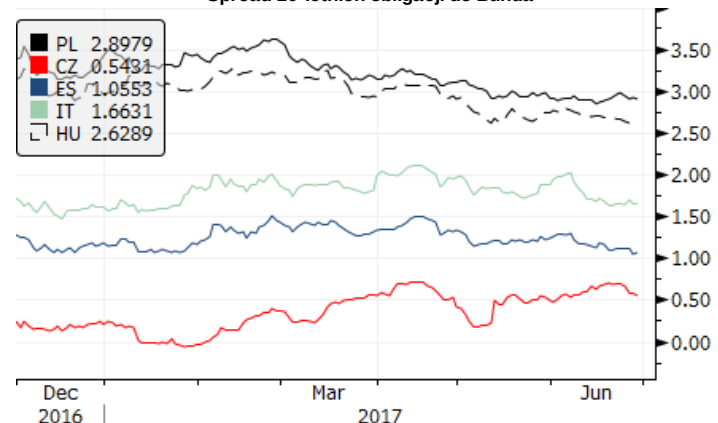
Rentowności obligacji skarbowych



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 (23 czerwca)								
9:30	DE	PMI – przemysł	VI	pkt	59,0	-	59,3	59,5
		PMI – usługi	VI	pkt	55,4	-	53,7	55,4
10:00	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	56,7	-	57,3	57,0
		PMI – usługi	VI	pkt	56,2	-	54,7	56,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	5,5	-	2,9	-11,4
PONIEDZIAŁEK (26 czerwca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	% r/r	7,4	7,4	7,4	7,7
10:00	DE	Indeks Ifo	VI	pkt		-	115,1	114,6
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	V	% m/m	-0,9	-	-1,1	-0,8
WTOREK (27 czerwca)								
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	VI	pkt	115,4	-	118,9	117,6
ŚRODA (28 czerwca)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	1,0		-0,8	-1,7
CZWARTEK (29 czerwca)								
14:30	US	Trzeci szacunek PKB	I kw.	% r/r	1,2			1,2
PIĄTEK (30 czerwca)								
9:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	2,9	-		2,9
9:00	HU	PPI	V	% r/r		-		4,4
11:00	EZ	Wstępny CPI	VI	% r/r	1,3	-		1,4
14:00	PL	Wstępny CPI	VI	% r/r	1,9	1,7		1,9
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,3	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	0,1	-		0,4
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	95,0	-		94,5

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 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 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