

CODZIENNIK

4 lipca 2017

Nieobecność inwestorów z USA

- **Początek tygodnia w optymistycznych nastrojach**
- **Czerwcowy PMI dla Polski lekko w górę, ale poniżej prognoz**
- **Złoty słabszy wobec głównych walut, EURUSD poniżej 1,14**
- **Rentowności w dół w kraju i za granicą**
- **Dzisiaj święto w USA**

Początek nowego tygodnia oraz kwartału okazał się dla rynków optymistyczny. Po lepszych od oczekiwań odczytach finalnych czerwcowych indeksów PMI dla przemysłu Niemiec oraz strefy euro w poniedziałek inwestorzy kupowali zarówno akcje, jak i obligacje. Na koniec dnia rynek długu oddał jednak w dużym stopniu zyski, do czego przyczynił się znacznie lepszy od prognoz indeks ISM dla przemysłu USA. Ropa naftowa drożała ósmy dzień z rzędu i cena baryłki Brent przebiła 49 USD. Jest to najdłuższy wzrost cen tego surowca od pięciu lat. Dzisiaj wahania na rynku będą zapewne mniejsze z powodu nieobecności amerykańskich inwestorów w związku ze świętem niepodległości za oceanem.

Czerwcowy PMI dla przemysłu wzrósł z 52,7 pkt do 53,1 pkt, co było odczytem wyraźnie poniżej oczekiwań. Oznacza, że ujemna luka między nastrojami w Polsce i strefie euro pozostaje dość wysoka. Z raportu PMI wylania się pozytywny obraz ze znacznym odbiciem krajowych zamówień (był to składnik odpowiedzialny za negatywne zaskoczenie w poprzednim odczycie). Obecnie produkcja i nowe zamówienia nadal rosną, a negatywna niespodzianka wynikała z osłabienia subindeksu zatrudnienia (wskazującego na najsłabszy wzrost w ciągu prawie 3 lat). Potwierdza to, że na rynku pracy w Polsce panuje duże napięcie, co może stanowić wąskie gardło dla dalszej ekspansji, a przynajmniej ograniczać wzrosty PMI.

Wraz z początkiem lipca dolar zaczął odrabiać straty wobec euro po najgorszym kwartale od siedmiu lat. Od początku sesji w poniedziałek EURUSD spadał i zbliżył się do 1,136. Aktualnie istnieje zwiększona niepewność między oczekiwaniami uczestników rynku co do kierunku w jakim pójdą polityki monetarne głównych światowych gospodarek w związku z bardziej jastrzębimi niż dotychczas komunikatami bankierów centralnych z ubiegłego tygodnia. Stąd środowiska publikacja protokołu po czerwcowym posiedzeniu Fed i czwartkowa z posiedzenia EBC może wywołać duże wahania na rynku walutowym. Dzisiaj oczekujemy spokojnej sesji ze względu na nieobecność inwestorów z USA, przy czym wczorajszy wyższy od oczekiwań odczyt indeksu ISM dla amerykańskiego przemysłu oraz kolejny test rakietowy Korei Płn. wytworzyły klimat pod umocnienie dolara.

Po piątkowym umocnieniu, na początku tygodnia złoty oddał prawie całość zysku. Kurs EURPLN wrócił w okolice 4,24 po lepszych od oczekiwań odczytach indeksów PMI w Niemczech i strefie euro i krajowa waluta nie skorzystała z pozytywnego nastroju panującego na globalnym rynku. Umocnienie dolara wobec euro przełożyło się na szybki wzrost USDPLN do ok. 3,73 z 3,70. Dzisiaj wahania EURPLN i USDPLN powinny być ograniczone z powodu zamkniętego rynku w USA.

Czerwcowe odczyty PMI w krajach CE3 nie wpłynęły na rynek walutowy. Pomimo gorszego od oczekiwań wyniku w Czechach (56,4 pkt podobnie jak w maju) korona pozostała stabilna do euro i od piątku EURCZK utrzymuje się nieznacznie poniżej 26,2. Rozczarowujący odczyt PMI na Węgrzech (57,2 pkt po zrewidowanych w dół 61,9 pkt w maju) spowodował chwilowy ruch EURHUF powyżej 309, jednak na koniec dnia forint odrobił poranne straty (co nie udało się złotemu). Rubel pozostaje pod wpływem czynników globalnych i pomimo silnie rosnących cen ropy naftowej na początku tygodnia lekko stracił do dolara. Jeszcze w tym tygodniu ma dojść do pierwszego spotkania prezydentów Rosji i USA od objęcia urzędu przez Donalda Trumpa co może wpłynąć na rosyjską walutę.

Po zeszlotygodniowych silnych wzrostach rentowności obligacji na światowych rynkach początek tygodnia dawał szansę na stabilizację. Rentowność zarówno w kraju jak i zagranicą spadały, ale wyraźnie lepszy od oczekiwań odczyt indeksu ISM dla USA wywarł presję na obligacje. Dług Czech tracił szósty dzień z rzędu i 10-letni benchmark jest notowany blisko 1,04%, najwyższy od dwóch lat. Zapowiedź podwyżki stóp procentowych w tym kraju osłabia czeskie papiery wzdłuż całej krzywej. Spread do 10-letniego Bundu wynosi obecnie 50 pb i jest powyżej średniej za I poł. 2017 r., która wyniosła 42 pb.

W poniedziałek kontynuowany był spadek rentowności polskich obligacji, który rozpoczął się po piątkowym komunikacie Ministerstwa Finansów o braku podaży w lipcu. Polskie obligacje umocniły się na środku i końcu krzywej o odpowiednio 3 i 4 pb, choć przed publikacją danych z USA skala ruchu była jeszcze większa. Naszym zdaniem w lipcu polskie papiery powinny zyskać ze względu na ograniczoną podaż, wykup OK0717 oraz wypłatę odsetek od obligacji w wysokości ponad 5,5 mld zł. Ok. 70% zapadających w tym miesiącu OK0717 posiadają banki, które powinny wygenerować popyt na papiery skarbowe ze względu na podatek bankowy.

Stawki IRS spadały w poniedziałek, najmocniej dla 10 lat (o 2 pb osiągając poziom 2,78%). Spread 2-10Y wynosi obecnie 86 pb i jest blisko poziomów z końca maja. Spread asset swap rozszerzył się wczoraj do 54 pb.

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	4.2393	CZKPLN	0.1623
USDPLN	3.7335	HUFPLN*	1.3743
EURUSD	1.1355	RUBPLN	0.0629
CHFPLN	3.8754	NOKPLN	0.4457
GBPPLN	4.8330	DKKPLN	0.5701
USDCNY	6.7979	SEKPLN	0.4394

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/07/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.227	4.249	4.232	4.248	4.2331
USDPLN	3.701	3.741	3.705	3.741	3.7196
EURUSD	1.136	1.143	1.142	1.136	-

Rynek stopy procentowej 03/07/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.88	1	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.61	-3	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.27	-4	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	-1	1.47	2	-0.24	0
2L	1.93	-1	1.64	4	-0.13	0
3L	2.06	0	1.78	5	0.00	0
4L	2.22	-1	1.90	6	0.13	-1
5L	2.37	0	1.99	6	0.28	0
8L	2.65	-1	2.21	6	0.68	1
10L	2.81	-1	2.32	6	0.91	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	7
T/N	1.59	2
SW	1.59	0
2W	1.62	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	1
6x9	1.76	2
9x12	1.81	1
3x9	1.81	0
6x12	1.84	-1

Miary ryzyka fiskalnego

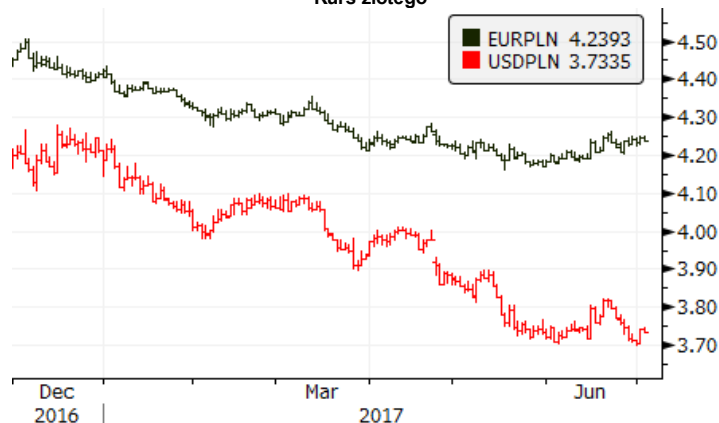
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.81	-2
Francja	22	0	0.35	0
Węgry	116	1	2.61	1
Hiszpania	64	-1	1.05	1
Włochy	145	0	1.66	1
Portugalia	182	-4	2.52	1
Irlandia	40	1	0.40	1
Niemcy	14	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

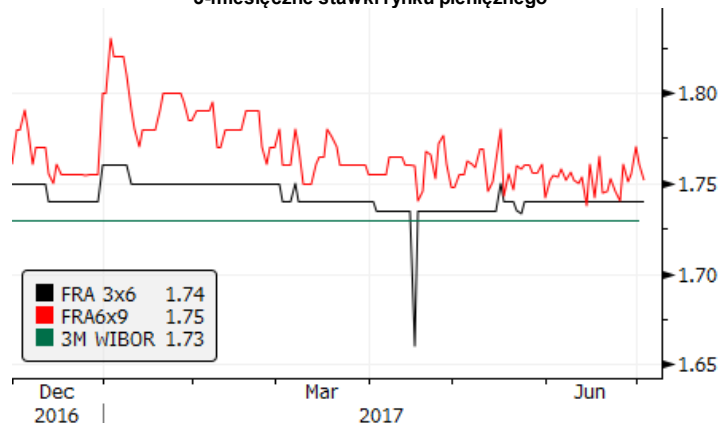
Kurs złotego



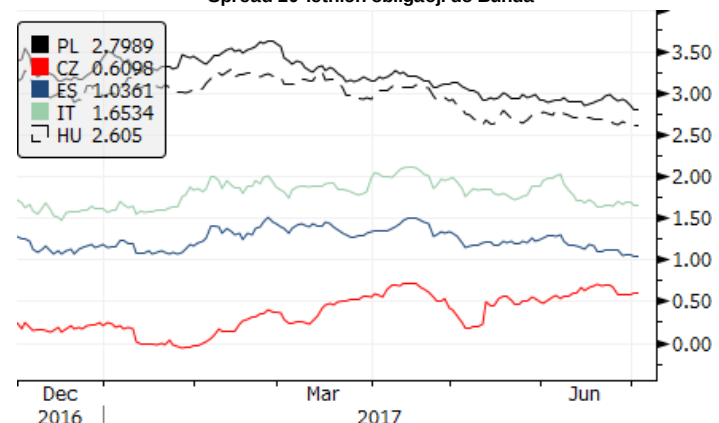
Rentowności obligacji skarbowych



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 (30 czerwca)							
9:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	2,9	-	2,9
9:00	HU	PPI	V	% r/r		-	2,7
11:00	EZ	Wstępny CPI	VI	% r/r	1,3	-	1,3
14:00	PL	Wstępny CPI	VI	% r/r	1,9	1,7	1,5
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	0,1	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	95,0	-	94,5
PONIEDZIAŁEK (3 lipca)							
9:00	PL	PMI – przemysł	VI	pkt	53,7	54,2	53,1
9:00	HU	PMI – przemysł	VI	pkt	60,0	-	57,2
9:30	CZ	PMI – przemysł	VI	pkt	57,2	-	56,4
9:55	DE	PMI – przemysł	VI	pkt	59,4	-	59,6
10:00	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	57,0	-	57,4
16:00	US	ISM – przemysł	VI	pkt	55,0	-	57,8
WTOREK (4 lipca)							
	US	Dzień Niepodległości					
ŚRODA (5 lipca)							
09:55	DE	PMI – usługi	VI	pkt	--	-	53,7
10:00	EZ	PMI – usługi	VI	pkt	--	-	54,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% r/r	--	-	2,50%
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0,50%	-	-0,20%
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	V	% m/m	--	7,4	-1,10%
20:00	US	Minutes FOMC	14.VI		--	-	--
	PL	Decyzja RPP			1,50%	1,50%	1,50%
CZWARTEK (6 lipca)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	--	--	-2,10%
13:30	EC	Minutes EBC	8.VI			-	
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	183k	-	253k
16:00	US	ISM – usługi	VI	pkt	56,5	-	56,9
PIĄTEK (7 lipca)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	--	-	0,80%
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	--	-	-2,50%
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	180k	-	138k
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,30%	1,7	4,30%
	HU	Rewizja ratingu przez Moody's				-	
	PL	Rewizja ratingu przez Fitch				-	

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