

CODZIENNIK

25 lipca 2017

Dwa razy weto

- Spokojny początek tygodnia na globalnym rynku
- Prezydent Duda zawetuje dwie ustawy o sądach
- Złoty i obligacje zyskują po decyzji prezydenta, ale nie na długo; EURUSD powyżej 1,16
- Dziś dane o stopie bezrobocia w Polsce, za granicą indeks Ifo z Niemiec i indeks nastroju konsumentów w USA

Na początku tygodnia sytuacja na globalnym rynku nie uległa istotnym zmianom. Indeksy giełdowe w Europie utrzymały się blisko piątkowego zamknięcia, a niewielkie zmiany zaszły także w przypadku obligacji. Brak silnych ruchów mógł wynikać z dość niejednoznacznych sygnałów płynących ze wstępnych indeksów PMI. Odczyty dla przemysłu i usług w Niemczech nieznacznie rozczarowały, a dla Francji zaskoczyły lekko na plus. Dla całej strefy euro odczyty były bliskie konsensusowi, niespodzianki nie sprawiły też dane z rynku nieruchomości USA.

Kurs EURUSD oddalił się wczoraj od wielomiesięcznego szczytu na ok. 1,168 i po silnych wzrostach z zeszłego tygodnia spadł na koniec wczorajszej sesji do ok. 1,164. Dzisiaj poznamy dość ważne dane z USA dot. nastroju konsumentów, ale nie spodziewamy się, by odczyty te miały wywołać znaczne zmiany na rynku na dzień przed jutrzejszą decyzją FOMC.

Prezydent Andrzej Duda postanowił zawetować dwie z trzech kontrowersyjnych ustaw dotyczących sądownictwa w Polsce – o Sądzie Najwyższym i o Krajowej Radzie Sądownictwa. Poinformował też, że w ciągu dwóch miesięcy przygotowuje nowe ustawy w tej sprawie. Podpisał natomiast ustawę o sądach powszechnych. Wczoraj po południu pojawiły się informacje, że w przyszłym tygodniu może się odbyć nadzwyczajne posiedzenie Sejmu, co wywołało spekulacje o możliwej próbie odrzucenia weta prezydenta, czy nawet ewentualnym samorozwiązaniu parlamentu. Jednak marszałek Sejmu Marek Kuchciński zdementował informacje o dodatkowym posiedzeniu. Odrzucenie weta wymagałoby poparcia co najmniej 60% głosów w Sejmie (276 z 460 przy założeniu pełnej frekwencji), co wydaje się mało prawdopodobne, gdyż wymagałoby pełnej mobilizacji nie tylko PiS (234 głosy) i Kukiz'15 (32), ale także posłów niezrzeszonych oraz należących do kilku małych kół poselskich. Weto prawdopodobnie osłabi skalę protestów społecznych. Brak sprzeciwu prezydenta wobec trzeciej ustawy – o ustroju sądów powszechnych – może jednak spowodować, że krytyka ze strony Unii Europejskiej będzie się utrzymywać. Z kolei rodzące się widmo konfliktu w PiS i ewentualnie przyspieszonych wyborów mogą spowodować, że premia za ryzyko polityczne nie zostanie w całości usunięta z polskich aktywów.

Decyzja prezydenta Andrzeja Dudy o zawetowaniu dwóch ustaw o sądach przyczyniła się do spadku presji na krajową walutę. Tuż po wystąpieniu prezydenta złoty zaczął się szybko umacniać do

głównych walut – kurs EURPLN spadł do 4,23 z 4,26, a USDPLN do 3,635 z 3,66. Umocnienie było jednak stopniowe i po zamknięciu rynku złoty ponownie się osłabił (EURPLN ponownie powyżej 4,25) w efekcie spekulacji nt. ewentualnych przyspieszonych wyborów. Wahania EURPLN w najbliższym czasie mogą być wrażliwe na wypowiedzi i działania polityków. Brak posiedzenia Sejmu w przyszłym tygodniu powinien sprzyjać umocnieniu złotego, jednak wszelkie sygnały rodzącego się podziału w PiS będą podsycały polityczną niepewność. Jutro istotna dla rynków będzie decyzja FOMC. Naszym zdaniem, komunikat po lipcowym posiedzeniu FOMC pozostawi drzwi otwarte dla trzeciej w tym roku podwyżki stóp o 25 pb. Według Bloomberg, rynek nie wycenia jeszcze takiego scenariusza, więc ton komunikatu może zostać przez rynek odebrany jako raczej jastrzębi. W efekcie, wynik posiedzenia FOMC może mieć negatywny wpływ na złotego.

W regionie CEE wczoraj pozytywnie wyróżniał się forint, umacniający się do euro, a EURHUF spadł na chwilę poniżej 305 przebijając dołek z listopada 2016 r. EURCZK pozostał blisko 26. Rosyjski rubel wyraźnie tracił do euro oraz dolara po tym jak w niedzielę Biały Dom potwierdził prace nad dalszymi sankcjami wobec Rosji i mimo odbicia cen ropy. W efekcie kurs USDRUB wzrósł powyżej 60, a EURRUB przebił poziom 70, najwyższy od listopada 2016 r.

Poniedziałkowa sesja na globalnym rynku długu przebiegała w mieszanych nastrojach. Niemiecka krzywa obligacyjna wystromiła się ze względu na spadek rentowności 2-latką o ok. 1,5 pb. Przeciwnie zachowywała się krzywa w USA, która się wypłaszczyła, a największy ruch również był obserwowany na krótkim końcu. Obligacje w naszym regionie pozostały stabilne, a rynki czekają na jutrzejsze posiedzenie FOMC, którego wydzwięk może być kluczowy dla wyceny aktywów z naszego regionu.

Na krajowym rynku stopy procentowej widoczny był wzrost popytu na obligacje ze względu na ograniczenie ryzyka politycznego. Największy spadek rentowności nastąpił na środku krzywej, gdzie 5-lątka zyskała ok 2,5 pb i rentowność zbliżyła się do 2,62%. Krzywa IRS również przesunęła się w dół, a stawki najmocniej spadły na środku i długim końcu. Dzisiaj na rynek obligacji wpłynęło ok. 13,3 mld zł z wykupu OK0717 i płatności odsetkowych. Uważamy, że wpływająca na rynek kwota zostanie przeznaczona na zakupy na krótkim końcu krzywej, dzięki czemu polskie banki unikną zapłaty podatku bankowego od tej sumy.

Dzisiaj poznamy dane o bezrobociu - naszym zdaniem stopa bezrobocia rejestrowanego spadła do 7,2% w czerwcu z 7,4% w maju. Szczegółowe dane na temat płac będą interesujące, gdyż dowiemy się co stało za niespodziewanym przyśpieszeniem do 6,0% r/r w czerwcu. Nagły charakter tego ruchu sugeruje czynniki jednorazowe – np. wypłaty premii w jednym z sektorów (podejrzane jest górnictwo lub gałęzie przetwórstwa powiązane z górnictwem). Nie można też wykluczyć, że presja płacowa zaczyna rosnąć.

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 Łuziński 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 SKARB:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2554	CZKPLN	0.1634
USDPLN	3.6500	HUFPLN*	1.3948
EURUSD	1.1659	RUBPLN	0.0609
CHFPLN	3.8568	NOKPLN	0.4565
GBPPLN	4.7558	DKKPLN	0.5723
USDCNY	6.7492	SEKPLN	0.4443

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/07/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.232	4.272	4.264	4.257	4.2413
USDPLN	3.634	3.664	3.656	3.658	3.6395
EURUSD	1.163	1.168	1.166	1.164	-

Rynek stopy procentowej 24/07/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.80	-3	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.62	0	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.26	-2	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	1.46	1	-0.25	0
2L	1.93	-1	1.60	1	-0.16	0
3L	2.05	-1	1.71	1	-0.04	0
4L	2.19	-2	1.81	1	0.11	0
5L	2.32	-2	1.90	2	0.25	0
8L	2.62	-2	2.11	2	0.66	1
10L	2.78	-2	2.22	2	0.89	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	-2
T/N	1.59	-2
SW	1.59	-1
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	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.81	0
3x9	1.81	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

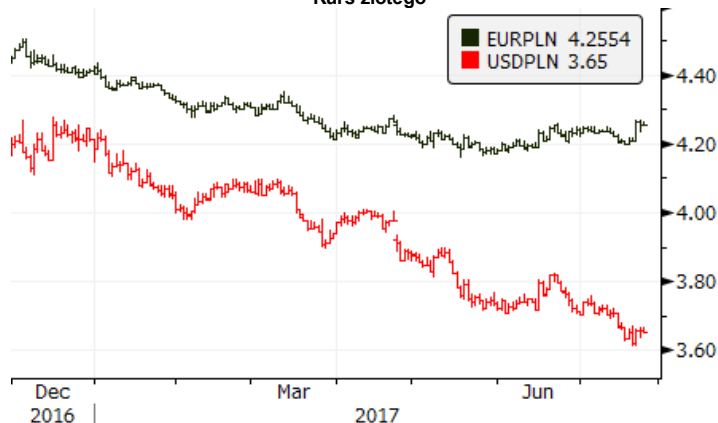
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.76	-2
Francja	18	0	0.24	0
Węgry	116	1	2.58	1
Hiszpania	64	1	0.96	-1
Włochy	134	-1	1.53	-1
Portugalia	168	-3	2.37	-1
Irlandia	32	-1	0.29	0
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

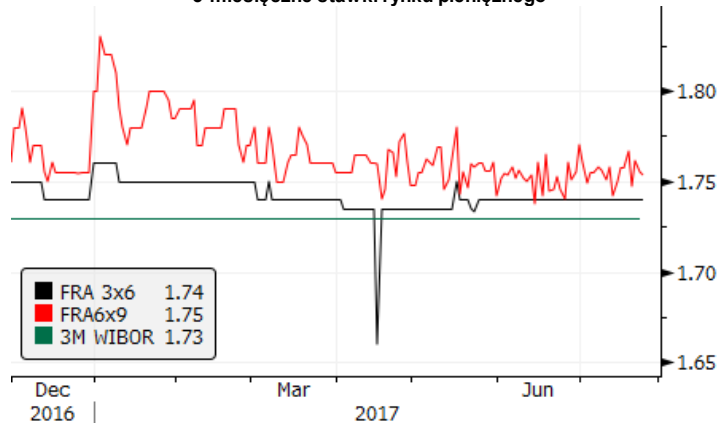
Kurs złotego



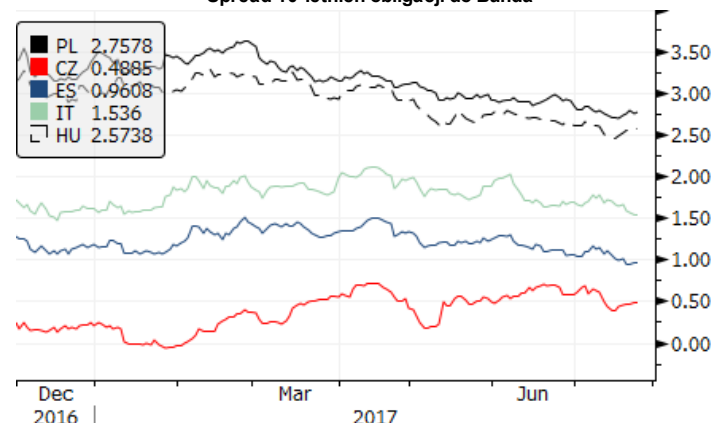
Rentowności obligacji skarbowych



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 (21 lipca)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	5,9	5,7	5,0	6,2
PONIEDZIAŁEK (24 lipca)								
9:30	GE	Wstępny PMI – przemysł	VII	pkt	59,2	-	58,3	59,6
9:30	GE	Wstępny PMI – usługi	VII	pkt	54,3	-	53,5	56,4
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	VII	pkt	57,2	-	56,8	57,4
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	VII	pkt	55,5	-	55,4	55,4
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	5,56	-	5,52	5,62
WTOREK (25 lipca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	7,1	7,2		7,4
10:00	GE	Indeks Ifo	VII	pkt	114,9	-		115,1
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VII	pkt	116,0	-		118,9
ŚRODA (26 lipca)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	tys.	615	-		610
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,0-1,25	-		1,0-1,25
CZWARTEK (27 lipca)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VI	% m/m	3,0	-		-0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		233
PIĄTEK (28 lipca)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	% r/r	2,5	-		1,4
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	93,0	-		95,1

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 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