Bank Zachodni WBK
Grupa Santander

CODZIENNIK

27 lipca 2017

Gołębi Fed, jastrzębia KE

- **Komisja Europejska ostrzega Polskę**
- **Komunikat Fed odebrano jako gołębi, co osłabiło dolara i umocniło amerykańskie Treasuries**
- **EURUSD ponownie w górę po decyzji FOMC**
- **Złoty wczoraj pozostał stabilny, lekko zyskał po Fed**
- **Osłabienie na krajowym rynku długu po sygnałach z KE**
- **Dzisiaj po południu dane z USA**

Środowa sesja na światowych parkietach przebiegała spokojnie w oczekiwaniu na wieczorny komunikat Fed. Europejskie rynki akcji zakończyły dzień niewielkimi wzrostami, lekko zyskały też obligacje. Cena ropy naftowej wzrosła tymczasem powyżej 50 USD za baryłkę w związku z planowanym ograniczeniem wydobycia ropy przez kraje OPEC.

Amerykański bank centralny pozostawił stopy procentowe bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami, sygnalizując, że będzie monitorował rozwój sytuacji inflacyjnej, ponieważ inflacja utrzymuje się poniżej celu pomimo przyspieszającego tempa wzrostu gospodarczego. Jednocześnie, Fed poinformował, że „stosunkowo niedługo" powinien rozpocząć proces redukcji swojego bilansu, o ile gospodarka będzie rozwijać się mniej więcej zgodnie z oczekiwaniami. Inwestorzy odczytali ton komunikatu jako gołębi, traktując to jako sygnał, że kolejna podwyżka stóp procentowych w tym roku staje pod znakiem zapytania, o ile inflacja nie odbije wyraźnie w górę. W efekcie, pomimo sygnału o tym, że redukcja portfela aktywów może się rozpocząć wkrótce, dolar się osłabił, a obligacje i giełdy zyskały.

Komisja Europejska poinformowała wczoraj o podjęciu działań w kierunku ochrony praworządności w Polsce. Po pierwsze, KE przyjęła zalecenie w sprawie praworządności, uznając, że cztery przyjęte ostatnio przez parlament ustawy (o Sądzie Najwyższym, o Krajowej Radzie Sądownictwa, o ustroju sądów powszechnych i o Krajowej Szkole Sądownictwa) prowadzą do osłabienia niezależności sądów. Komisja zagroziła, że wszelkie działania w kierunku przeniesienia w stan spoczynku sędziów Sądu Najwyższego będą skutkowały uruchomieniem w trybie natychmiastowym Art. 7 ust. 1 Traktatu o UE (w związku z zawetowaniem przez prezydenta ustawy o SN to zagrożenie wydaje się na razie niewielkie). Po drugie, KE zagroziła wszczęciem postępowania w sprawie uchybienia zobowiązaniom państwa członkowskiego w związku z możliwym naruszeniem prawa Unii. Zastrzeżenia dotyczą ustawy o sądach powszechnych (inny wiek emerytalny dla kobiet i mężczyzn, nadmierne uprawnienia ministra sprawiedliwości w zakresie powoływania i odwoływania prezesów sądów). KE wyznaczyła rządowi miesiąc, aby rozwiązać wskazane problemy. Termin wydaje się zaskakująco krótki, szczególnie biorąc pod uwagę rozpoczynające się właśnie wakacje parlamentu.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj w trakcie europejskich godzin handlu blisko 1,163 w oczekiwaniu na komunikat z posiedzenia FOMC. Gołębi wydźwięk komunikatu Fed spowodował wyraźne osłabienie dolara i w efekcie EURUSD wzrósł przejściowo do 1,1776 (najwyżej od stycznia 2015), a dziś rano jest tuż poniżej 1,174.

Kursy EURPLN i USDPLN pozostały w trakcie wczorajszej sesji blisko odpowiednio 4,26 oraz 3,66 pomimo dobrego nastroju panującego na globalnym rynku. Słowa wiceprzewodniczącego Komisji Europejskiej Fransa Timmermansa o możliwości rozpoczęcia wobec Polski procedury dot. naruszenia prawa UE, jeśli polski rząd nadal będzie naruszać niezależność sądów, nie miały wyraźnego wpływu na notowania (chociaż mogły zapobiec umocnieniu złotego). Gołębi ton komunikatu FOMC lekko wsparł złotego – EURPLN obniżył się do prawie 4,24, a dziś rano jest blisko 4,25. USDPLN spadł wieczorem do 3,61, po czym odbił do 3,62. Zwiększona niepewność polityczna wynikająca z pojawienia się konfliktu na linii prezydent-rząd oraz obawy o skutki działań KE wobec Polski mogą ciążyć złotemu i pomimo gołębiego Fed powstrzymywać umocnienie krajowej waluty w najbliższym czasie.

W regionie osłabienie zanotował wczoraj forint (EURHUF zbliżył się do 306), a rubel ustabilizował się pomimo rosnących cen ropy naftowej. W notowaniach EURCZK nie zaszły istotne zmiany. Bank centralny Czech zapowiedział podwyżkę stóp procentowych w sierpniu lub wrześniu, ale rynek na razie w nią nie wierzy ze względu na mocniejszą koronę i wciąż gołębią retorykę EBC.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności rosły nie więcej niż 2 pb w wyniku wzrostu ryzyka politycznego w następstwie kolejnych zaleceń Komisji Europejskiej dla Polski. Dług krajowy nieznacznie tracił, podczas gdy obligacje na rynkach bazowych i peryferyjnych lekko zyskiwały. Gołębi wydźwięk posiedzenia FOMC od początku sesji wywiera presję na spadek rentowności obligacji w kraju i za granicą.

Wicepremier Mateusz Morawiecki powiedział w rozmowie z PAP, że reforma OFE powinna wejść w życie od lipca 2018 r. Nie zdradził jednak nowych szczegółów dotyczących jej kształtu, ani nie powiedział, kiedy mają się pojawić gotowe projekty ustaw w tej sprawie. Morawiecki stwierdził też, że koszt obniżenia wieku emerytalnego może się obniżyć (nawet o 1 mld zł w tym roku) w wyniku wprowadzenia zachęt do pozostania na rynku pracy. Jednak biorąc pod uwagę, że żadnych konkretnych projektów tych zachęt jeszcze nie tylko nie uchwalono, ale nawet nie pokazano (a obniżenie wieku emerytalnego nastąpi w październiku), takie zapowiedzi wydają się trochę na wyrost.

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	4.2559	CZKPLN	0.1635
USDPLN	3.6305	HUFPLN*	1.3933
EURUSD	1.1723	RUBPLN	0.0611
CHFPLN	3.8150	NOKPLN	0.4599
GBPPLN	4.7682	DKKPLN	0.5723
USDCNY	6.7339	SEKPLN	0.4447

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX **26/07/2017**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.249	4.267	4.259	4.253	4.2611
USDPLN	3.652	3.669	3.654	3.658	3.6661
EURUSD	1.161	1.166	1.165	1.163	-

Rynek stopy procentowej **26/07/2017**

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.79	-2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.63	-3	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.28	-4	23.03.2017	DS0727	3.568

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	1.47	0	-0.25	0
2L	1.94	0	1.62	0	-0.17	-2
3L	2.08	0	1.75	0	-0.03	0
4L	2.23	1	1.86	0	0.12	0
5L	2.37	1	1.95	0	0.27	-1
8L	2.68	1	2.18	1	0.70	-1
10L	2.84	1	2.29	1	0.93	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	1
T/N	1.58	0
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	0
6x9	1.76	0
9x12	1.81	0
3x9	1.81	0
6x12	1.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

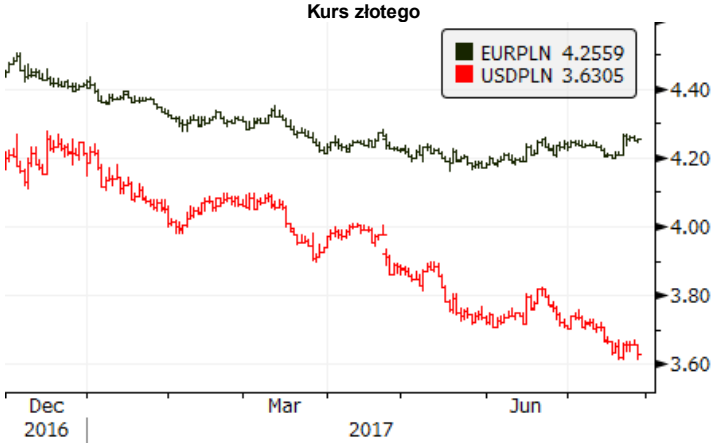
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.76	1
Francja	18	0	0.26	0
Węgry	116	1	2.57	3
Hiszpania	63	0	0.99	1
Włochy	133	0	1.56	0
Portugalia	167	-1	2.40	1
Irlandia	32	-1	0.30	0
Niemcy	13	0	-	-

*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



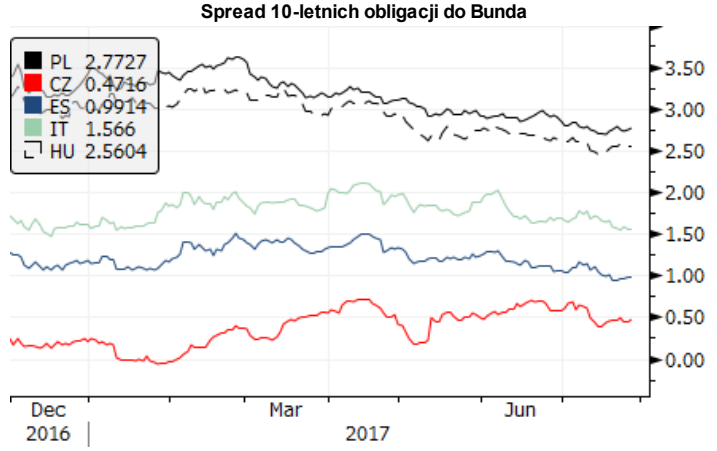
Rentowności obligacji skabowych



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**	**7,1**	**7,4**
10:00	GE	Indeks Ifo	VII	pkt	114,9	-	116	115,2
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VII	pkt	116,0	-	121,1	117,3
		ŚRODA (26 lipca)						
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	tys.	615	-	610	605
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,0-1,25	-	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 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