

CODZIENNIK

7 sierpnia 2017

Dolar podparty danymi

- **Pozytywna niespodzianka z USA na koniec tygodnia**
- **Złoty stabilny do euro i słabszy do dolara po spadku EURUSD**
- **Dane z USA pchają rentowności na świecie w górę**
- **Dziś dane z Czech**

W oczekiwaniu na miesięczny raport z amerykańskiego rynku pracy wahania kursów walutowych i rentowności obligacji były wyraźnie ograniczone. Wydzwięk popołudniowej publikacji z USA był pozytywny, szczególnie biorąc pod uwagę, że słabo wypadł raport ADP, który pomógł rynkom ustalić oczekiwania przed tą publikacją. Przyrost zatrudnionych poza rolnictwem był większy od prognoz, solidny okazał się również wzrost godzinowych wynagrodzeń, pozytywnie wyglądał też wyższy udział aktywnych zawodowo. W reakcji na dane dolar zyskał na wartości, a rentowności na rynkach bazowych gwałtownie odbiły.

Kurs EURUSD spadł w piątek do ok. 1,173 z 1,888 w reakcji na dane z rynku pracy USA. Ruch z końca tygodnia nie wyglądał imponująco na tle silnego trendu wzrostowego obserwowanego w tym roku, ale naszym zdaniem szanse na dłuższą korektę wzrosły. Patrząc na notowania w nieco szerszym kontekście, od końca czerwca trend wzrostowy EURUSD mocno przyspieszył i 6-tygodniowa procentowa zmiana przekroczyła 6%. Ostatni raz kurs rósł w podobnym tempie w takim czasie w 2012. W tym tygodniu nie poznamy wielu ważnych danych i uważamy, że trudno może być utrzymać takie tempo wzrostów, szczególnie po piątkowych danych z USA. Dziś rano para walutowa znajduje się znów bliżej 1,18, jednak rozczerwujące dane o niemieckiej produkcji przemysłowej sprzyjają korekcie na EURUSD.

Kurs EURPLN długo był w piątek stabilny blisko 4,24 i dopiero jakiś czas po publikacji mocnych danych z USA spadł do ok. 4,235. Umocnienie dolara na świecie miało tymczasem wyraźny wpływ na USDPLN, który odbił do 3,61 z 3,57. Aprecjacja złotego do franka i funta wyhamowała a piątkowe umocnienie złotego do euro zostało zniwelowane dziś w godzinach nocnych.

Zamknięcie tygodnia przyniosło pewne zmiany na rynku stopy procentowej. Wyczekiwana przez inwestorów publikacja danych o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym w USA przyniosła gwałtowne odbicie rentowności amerykańskich obligacji, pomimo lepszego niż oczekiwano o 16 tys. odczytu. Łączna skala zmian na amerykańskiej krzywej wyniosła +2 pb na całej jej długości. Nieznacznie większy, 3-punktowy ruch w górę wystąpił na krzywej IRS. Stawki FRA zanotowały minimalne zmiany. W przypadku

niemieckiego długu mieliśmy do czynienia z przejściowym wzrostem rentowności o 2-3 pb bezpośrednio po danych i powrotem do poziomów zbliżonych do otwarcia na koniec dnia.

Krajowa krzywa przesunęła się w górę o 2 pb, zaś rynek FRA zignorował dane. Taka reakcja rynków jest naszym zdaniem wynikiem obaw inwestorów o skutki umacniającego się euro do dolara w kontekście napięć relacji handlowych między Niemcami a USA.

Sądzymy, że poniedziałek nie przyniesie znaczącej zmiany na krajowym rynku oraz bazowych rynkach długu. Sprzyjać temu będzie brak publikacji ważniejszych danych w poniedziałkowym kalendarzu oraz fakt, że w tym tygodniu aktywni medialnie będą tylko gołębi członkowie Fed. W horyzoncie końca miesiąca widzimy perspektywę dla niewielkiego wzrostu rentowności i wzrostu spreadu ponad papiery niemieckie i amerykańskie w długim końcu krzywej.

Według Dziennika Gazety Prawnej wpływy z VAT za okres styczeń-lipiec były wyższe niż w analogicznym okresie 2016 roku o 25%, co oznacza wyhamowanie dynamiki z ok 30% za okresy styczeń-czerwiec i styczeń-maj. Wicepremier Mateusz Morawiecki podtrzymał ostrożne oczekiwania, że deficyt za cały rok 2017 będzie mniejszy o jedynie ok. 10 mld zł wobec planu choć po czerwcu to odchylenie wyniosło prawie 25 mld zł.

Agencja ratingowa Moody's odniosła się do prezydenckiego projektu ustawy ws. kredytów walutowych. W jej ocenie wdrożenie nie wpłynęłoby negatywnie na rozwój banków ani zdolność do udzielania kredytu, ale za to jest negatywna dla ryzyka kredytowego sektora bankowego.

W tym tygodniu będzie mało liczących się publikacji (ważna dla rynków może się okazać publikacja inflacji CPI w USA, ale te dane poznamy dopiero w piątek) więc rynki mogą pozostać pod wpływem dobrego raportu o amerykańskim rynku pracy, szczególnie, że ostatnie dane z USA były raczej rozczerwujące. Konsekwencją przerwania zlej passy w amerykańskich danych powinno być zatrzymanie trendu wzrostowego na EURUSD i wytworzenie presji w górę na rynkowe stopy procentowe. Z drugiej strony będziemy mieli kilka wystąpień członków FOMC, postrzeganych jako zwolennicy ostrożnej polityki, które mogą zneutralizować wpływ danych o zatrudnieniu w USA. W Polsce finalny odczyt inflacji za lipiec nie powinien różnić się od wstępnego wskazania. Nasza prognoza dla czerwcowego salda na rachunku obrotów bieżących zakłada wyższy deficyt niż tego oczekuje rynek i te dane mogą zaszkodzić złotemu.

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

Konrad Soszyński 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	4.2419	CZKPLN	0.1625
USDPLN	3.5997	HUFPLN*	1.3930
EURUSD	1.1784	RUBPLN	0.0599
CHFPLN	3.6990	NOKPLN	0.4529
GBPPLN	4.6952	DKKPLN	0.5703
USDCNY	6.7208	SEKPLN	0.4421

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/08/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.236	4.247	4.243	4.244	4.2423
USDPLN	3.567	3.615	3.575	3.605	3.5702
EURUSD	1.173	1.189	1.187	1.177	-

Rynek stopy procentowej 04/08/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
OK0419 (2L)	1.81	2	23.03.2017	OK0419	2.049
PS0422 (5L)	2.67	-1	23.03.2017	PS0422	2.945
DS0727 (10L)	3.35	1	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	1	-0.25	0
2L	1.96	0	1.61	2	-0.16	0
3L	2.10	0	1.72	2	-0.04	1
4L	2.25	0	1.81	2	0.10	0
5L	2.39	0	1.90	2	0.24	1
8L	2.71	0	2.12	2	0.64	0
10L	2.87	0	2.24	3	0.88	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	3
T/N	1.60	1
SW	1.60	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	1.76	0
6x9	1.76	-1
9x12	1.84	0
3x9	1.84	0
6x12	1.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	-1	2.89	2
Francja	18	0	0.27	-1
Węgry	116	1	2.64	1
Hiszpania	64	0	0.98	-2
Włochy	134	1	1.53	-2
Portugalia	160	0	2.35	-2
Irlandia	32	-1	0.28	-1
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

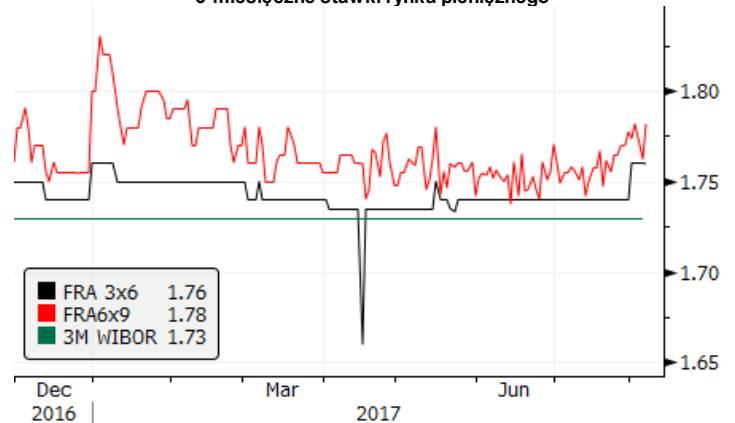
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundu



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (4 sierpnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,5	-	1,0	1,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	183	-	209	231
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,3	-	4,3	4,4
PONIEDZIAŁEK (7 lipca)								
8:00	GE	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,2	-	-1,1	1,2
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	7,0	-		8,1
WTOREK (8 sierpnia)								
8:00	GE	Eksport	VI	% m/m	-	-		1,4
9:00	HU	CPI	VII	% r/r	2,0	-		1,9
ŚRODA (9 sierpnia)								
9:00	CZ	CPI	VII	% r/r	2,3	-		2,3
CZWARTEK (10 sierpnia)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		240
PIĄTEK (11 sierpnia)								
14:00	PL	CPI	VII	% r/r	1,7	1,7		1,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-750	-1496		-179
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	16 577	16 854		16257
14:00	PL	Import	VI	mln €	16 457	16 862		16457
14:30	US	CPI	VII	% m/m	0,2	-		0,0

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