

CODZIENNIK

26 lutego 2014

Lepsze prognozy Komisji Europejskiej

- **Mieszane dane z USA i sygnały z Fed osłabiają euro na koniec dnia**
- **KE podwyższa prognozy PKB dla Polski, rząd podejmuje decyzję o obniżeniu progów ostrożnościowych**
- **Złoty stabilny, a forint lekko zyskuje mimo deprecjacji liry**
- **Niewielkie zmiany na krajowym rynku stopy procentowej**
- **Dzisiaj kolejne dane z rynku nieruchomości USA**

Dane z USA opublikowane wczoraj po południu były zbliżone do oczekiwań i nie wywołały istotnej reakcji rynku. Niedługo przed zakończeniem sesji w notowaniach głównych kursów walutowych nastąpiły jednak dość wyraźne zmiany. Przedstawiciel Fed, Daniel Tarullo, odpowiedzialny za nadzór finansowy, powiedział bowiem, że polityka pieniężna nie może być wykluczona z opcji, jakie są dostępne w procesie ograniczania ryzyka związanego ze zmianami zachodzącymi na rynkach. Chociaż dodał jednocześnie, że obecnie ryzyko to nie jest na tyle poważne, by podejmować działania, to inwestorzy odczytali jego wypowiedź, jako sugestię, że bank centralny może zacieśnić politykę pieniężną wcześniej niż oczekiwano, aby ograniczyć ewentualne zagrożenia ze strony rynku spowodowane prowadzoną od wielu lat bardzo ekspansywną polityką pieniężną. Reakcja inwestorów sugeruje, że to właśnie ten ostatni wątek był wczoraj kluczowy. Tymczasem, w regionie CEE notowania przebiegały w spokojnej atmosferze, waluty opierały się deprecjacji tureckiej liry, która traciła w wyniku kolejnej odsłony afery korupcyjnej w tamtejszym rządzie.

Kurs EURUSD długo wahał się nieco poniżej lokalnego szczytu na 1,377. Dopiero pod koniec sesji, w reakcji na słowa przedstawiciela Fed, euro zaczęło wyraźnie tracić do dolara, funta czy jena. W rezultacie, kurs osiągnął tymczasowo niemal 1,37, a na zamknięciu wahał się blisko poziomu 1,373. W nocy sytuacja ustabilizowała się i dziś rano kurs jest blisko poziomu z końca wtorkowej sesji. EURUSD już od połowy lutego waha się w trendzie bocznym w okolicy najwyższego poziomu w tym roku. Nie spodziewamy się, aby dzisiejsze dane zmieniły obraz sytuacji, istotniejsze będą dane inflacyjne ze strefy euro (odczyt w piątek) i przyszytygodniowa decyzja EBC. Ważne poziomy dla EURUSD to nadal 1,368-1,377.

Kursy EURPLN i USDPLN lekko odreagowały wczoraj po ruchu w górę z poniedziałku. Na rynku nie zaszły jednak duże zmiany i pomimo podwyższonych wahań głównych kursów, EURPLN

nadal jest blisko lokalnego minimum na 4,14. W regionie CEE zauważalnie zyskał wczoraj forint (EURHUF spadł z 310 do 308,5), a rubel lekko stracił. Tymczasem mimo ostatnich zmian na Ukrainie, hrywna była wczoraj najsłabsza w historii w relacji do dolara (kurs USDUAH osiągnął 9,7), ponieważ rynek obawia się o bankructwo tego kraju. Dziś na otwarciu EURPLN waha się w pobliżu 4,15. Widać, że złoty skutecznie opiera się obawom rynku o rozwój sytuacji na Ukrainie i w Turcji. Oczekujemy, że dzisiaj również kurs utrzyma się w przedziale 4,14-4,185 w oczekiwaniu na silniejszy impuls.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano lekki ruch w górę IRS od 2 do 10 lat, skala zmian była jednak niewielka. Rentowności obligacji rosły nieznacznie od początku dnia, ale na koniec sesji krajowy dług odrobił większość strat (dzięki umocnieniu niemieckiej 10-latki). Obroty nadal były niewielkie. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie. Zbliżający się termin publikacji krajowych danych o PKB i planu emisji obligacji na marzec przez Ministerstwo Finansów (piątek) powinien stabilizować krajowy rynek w oczekiwaniu na te ważne informacje.

Komisja Europejska zrewidowała w górę prognozę tempa wzrostu polskiego PKB na ten rok do 2,9% z 2,5% oczekiwanym w listopadzie (my oczekujemy się 3,5%). W górę zmieniono także prognozę na 2015 – z 2,9% do 3,1%. Dzięki zmianom w OFE, w tym roku sektor finansów publicznych odnotuje nadwyżkę w wysokości 5% PKB, ale w przyszłym roku znowu deficyt (-2,9%). KE prognozuje powolne odbicie inflacji – w tym roku wyniesie ona średnio 1,4%, a w przyszłym 2%. Scenariusz stojący za oczekiwanymżywieniem jest zbieżny z naszym – impuls z zagranicy wspiera sytuację polskich firm, co przekłada się na wzrost zatrudnienia i konsumpcji prywatnej. Rosnącą rolę popytu krajowego – dołączającego do eksportu netto – widać już było w danych o aktywności gospodarczej z końca 2013 r. KE spodziewa się wzrostu niemieckiego PKB o 1,8% w tym roku i o 2,0% w 2015; w całej strefie euro gospodarka ma wzrosnąć o odpowiednio 1,2% i 1,8% przy inflacji wyraźnie poniżej 2%.

Polski rząd przyjął wczoraj projekt ustawy obniżającej progi ostrożnościowe długu publicznego o 7 pkt. proc. w regule wydatkowej. Progi 50% i 55% PKB będą, zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, obniżone do 43% PKB i 48% PKB. Krok ten, do skutku zmian w OFE – w takiej skali obniżył się bowiem dług publiczny po przekazaniu obligacji do ZUS. Premier Tusk wyraził wczoraj nadzieję, że decyzja ta będzie miała korzystny wpływ na finansową reputację Polski.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona [www: skarb.bzwbk.pl](http://www.skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

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

EURUSD	13743	CADPLN	2.7259
USDP LN	3.0204	DKKPLN	0.5562
EURPLN	4.1521	NOKPLN	0.4998
CHFPLN	3.4040	SEKPLN	0.4649
JPYPLN*	2.9516	CZKPLN	0.1520
GBPPLN	5.0383	HUFPLN*	13446

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

25.02.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.1653	4.1653	4.1494	4.1595
USDP LN	3.0122	3.0378	3.0378	3.0211	3.0264
EURUSD	13712	13766	13712	13734	-

Rynek stopy procentowej

25.02.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0116 (2L)	3.02	-1	7.11.13	2.983
PS0718 (5L)	3.67	0	13.02.14	3.882
DS1023 (10L)	4.41	1	13.02.14	4.541

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.80	0	0.26	0	0.39	1
2L	3.07	2	0.45	-1	0.45	0
3L	3.30	1	0.80	-3	0.61	0
4L	3.51	1	1.21	-3	0.81	0
5L	3.67	1	1.60	-4	1.02	-1
8L	4.00	1	2.44	-3	1.59	-2
10L	4.13	2	2.78	-4	1.89	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.29	-21
T/N	2.40	-11
SW	2.59	0
2W	2.60	0
1M	2.61	0
3M	2.71	0
6M	2.74	0
9M	2.76	0
1Y	2.78	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

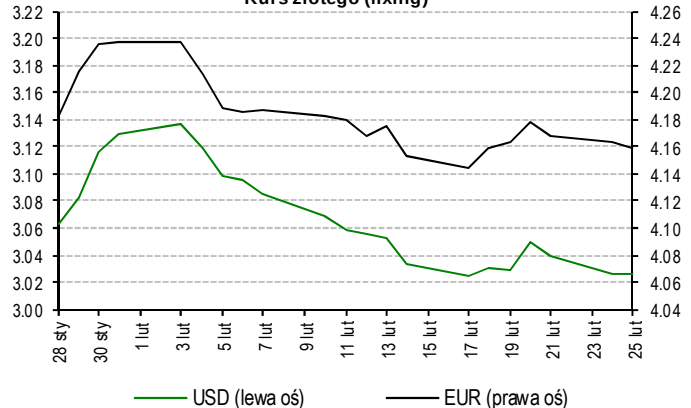
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	-1
1x4	2.72	-1
3x6	2.72	0
6x9	2.75	-1
9x12	2.89	-3
3x9	2.78	0
6x12	2.82	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	79.4	0	2.75	3
Czechy	58.8	0	0.65	2
Węgry	255.7	0	4.40	-3
Grecja	37030.5	0	5.70	-11
Hiszpania	125.5	-4	1.89	2
Włochy	146.6	-2	1.93	-1
Portugalia	233.6	-7	3.19	-3
Irlandia	96.1	-2	1.51	1
Niemcy	25.0	0	--	--

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

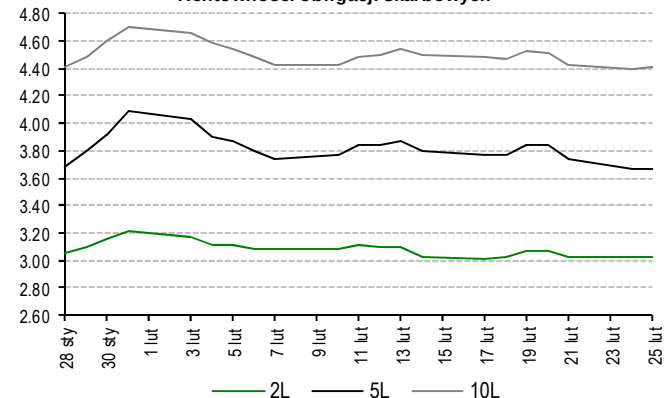
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

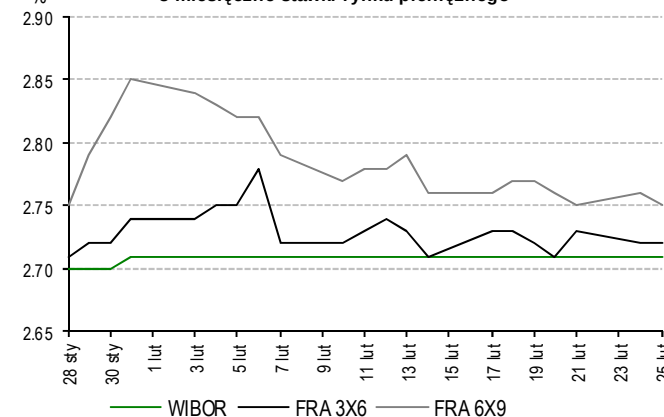
— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



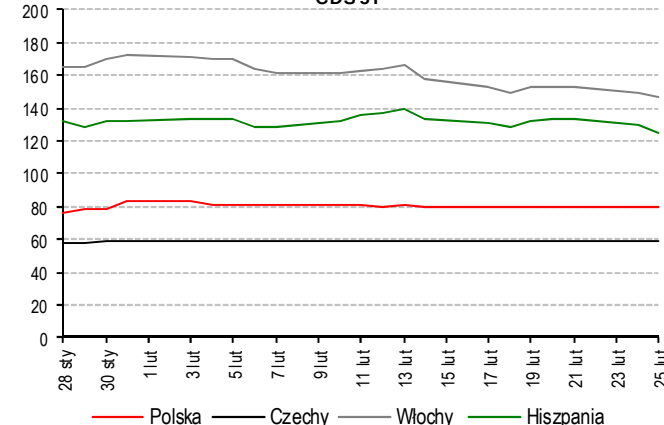
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3X6 — FRA 6X9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (21 lutego)								
16:00	US	Sprzedaż domów	I	mln	4,70	-	4,62	4,87
PONIEDZIAŁEK (24 lutego)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	I	% r/r	4,6	3,1	4,8	5,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	% r/r	14,0	14,0	14,0	13,4
10:00	DE	Indeks Ifo	II	pkt	110,7	-	111,3	110,6
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	0,7	-	0,8	0,8
WTOREK (25 lutego)								
8:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	1,3	-	1,3	1,1
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	XII	% m/m	0,6	-	0,76	0,88
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	II	pkt	80,0	-	78,1	79,4
ŚRODA (26 lutego)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	tys.	400	-		414
CZWARTEK (27 lutego)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	I	% m/m	-1,0	-		-4,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	333	-		336
PIĄTEK (28 lutego)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	2,7	2,7		1,9
10:00	PL	Spożycie indywidualne	IV kw.	% r/r	2,0	1,9		1,0
10:00	PL	Nakłady na środki trwałe	IV kw.	% r/r	1,2	1,3		0,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	II	% r/r	0,7	-		0,8
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	II	% r/r	-	-		0,5
14:30	US	Drugi szacunek PKB	IV kw.	%	2,5	-		4,1
15:55	US	Indeks Michigan	II	pkt	81,2	-		81,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	2,7	-		-8,7

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., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl