

CODZIENNIK

5 marca 2014

RPP utrzyma politykę pieniężną bez zmian

- **Poprawa nastrojów na rynkach w wyniku zmniejszenia obaw o eskalację konfliktu na Ukrainie**
- **Złoty i inne waluty z naszego regionu odrabiają straty, euro chwilowo mocniejsze do dolara**
- **Spadek ryzyka militarnej interwencji na Ukrainie wspiera polskie obligacje i pcha IRS w dół**
- **Dzisiaj decyzja RPP, indeksy aktywności w usługach i raport ADP z amerykańskiego rynku pracy**

Po gwałtownym załamaniu nastrojów na rynku w poniedziałek, wtorkowa sesja przyniosła równie wyraźne odreagowanie. Tak jak w ostatnich dniach, tak i tym razem kluczowe dla notowań były wieści w sprawie sytuacji na Ukrainie i po raz pierwszy okazały się one być umiarkowanie pozytywne. Wbrew poniedziałkowym zapowiedziom (które zostały zresztą jeszcze wieczorem zdementowane), rosyjska flota nie zaatakowała nad ranem oddziałów ukraińskich. Poza tym, prezydent Putin powiedział w trakcie konferencji prasowej, że wejście rosyjskiej armii na Ukrainę byłoby ostatecznością. Chociaż podkreślił jednocześnie, iż Rosja nie rezygnuje z wykorzystania wszelkich możliwych sposobów na rozwiązanie sytuacji na Ukrainie, to oddalenie ryzyka interwencji militarnej w najbliższej przyszłości zostało bardzo pozytywnie odebrane przez inwestorów. Tymczasem USA ogłosiły, że są gotowe zaoferować Ukrainie odpowiednie wsparcie finansowe. W efekcie poprawy nastrojów na rynku zyskały ryzykowne aktywa.

Kurs EURUSD rósł delikatnie przez większą część dnia. Wspólna waluta korzystała z wyraźnego odreagowania na globalnym rynku, kurs osiągnął wczoraj 1,378. Pod koniec krajowej sesji euro wytraciło jednak połowę umocnienia, widać, że perspektywa jutrzejszej decyzji EBC i publikacja piątkowych danych z rynku pracy USA ogranicza potencjał do trwalszych i wyraźniejszych ruchów. W nocy na rynku nie zaszły znaczne zmiany i na dzisiejszym otwarciu EURUSD waha się blisko 1,373. Obawy o sytuację na Ukrainie osłabły w ostatnich godzinach, większą uwagę mogą dziś więc inwestorzy przykładają do publikowanych danych. Szczególnie istotny może okazać się popołudniowy odczyt z amerykańskiego rynku pracy (raport ADP). Jednocześnie, przed jutrzejszą decyzją EBC duże ruchy są wg nas mało prawdopodobne.

Kursy EURPLN, USDPLN, EURHUF, EURRON oraz USDRUB odnotowały wczoraj spadki. Zmniejszenie napięcia w regionie miało zauważalny korzystny wpływ na notowania walut CEE. Złoty umocnił się w trakcie dnia do 4,18 za euro i 3,03 za dolara, podczas gdy na koniec dnia odnotowano lekką korektę. Dzisiaj rano EURPLN jest blisko 4,19; kurs nie pokonał więc wskazywanego przez nas wczoraj wsparcia na 4,18. Nie spodziewamy się, aby retoryka RPP miała istotny wpływ na złotego, ważniejsze będą globalne nastroje. Uważamy, iż mimo ostatniego uspokojenia sytuacji na Ukrainie, za wcześnie jest mówić o trwałej poprawie (podobnie jak na innych rynkach wschodzących) i dlatego sądzimy, że potencjał do wyraźniejszego umocnienia złotego jest w krótkim terminie ograniczony.

Na krajowym rynku stopy procentowej, w reakcji na zmniejszenie obaw o eskalację konfliktu na Ukrainie, nastąpił spadek rentowności i stawek IRS. IRS dla 5 oraz 10 lat spadły o ok. 5 pb, podczas gdy krótki koniec pozostał stabilny. W przypadku obligacji krzywa od 2 do 5 lat przesunęła się w dół o 5-9 pb, a długi koniec zyskał 5 pb. Na rynku pieniężnym niewiele się działo. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne, w przypadku FRA nie zaszły duże zmiany. Zgodnie z oczekiwaniami Ministerstwo Finansów zawęziło wczoraj przedział planowanej oferty obligacji na czwartkowej aukcji do 2,5-5,5 mld zł. Dzisiaj uwaga inwestorów skoncentruje się na posiedzeniu RPP. Inwestorzy będą czekali na komunikat Rady (powszechnie oczekuje się, że Rada utrzyma stopy na niezmienionym poziomie), w którym znajdą się informacje o nowej projekcji inflacji CPI i PKB. W pierwszej części sesji możemy zobaczyć dalsze spadki wzdłuż krzywych w wyniku kontynuacji pozytywnych nastrojów na rynkach globalnych.

Dzisiaj RPP ogłosi decyzję ws. stóp procentowych. Chociaż nie spodziewamy się zmian parametrów polityki pieniężnej, to marcowe posiedzenie RPP będzie ciekawsze niż w ostatnich miesiącach, ponieważ Rada będzie miała do dyspozycji nowe projekcje CPI i PKB. Naszym zdaniem mogą one pokazać wyraźnie wyższą ścieżkę wzrostu gospodarczego w tym roku i inflację, która w krótkim horyzoncie może być poniżej, ale w dłuższym powyżej poprzednich prognoz. Uważamy, że RPP nie wydłuży obecnego *forward guidance*, ale też na razie nie będzie sygnalizować zbliżającego się terminu podwyżek stóp.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona 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	1.3733	CADPLN	2.7506
USDP LN	3.0492	DKKPLN	0.5611
EURPLN	4.1875	NOKPLN	0.5064
CHFPLN	3.4360	SEKPLN	0.4729
JPYPLN*	2.9829	CZKPLN	0.1530
GBPPLN	5.0855	HUFPLN*	13483

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

04.03.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.2132	4.1933	4.1993	4.1926
USDP LN	0.0000	3.0649	3.0479	3.0485	3.0489
EURUSD	1.3739	1.3781	1.3762	1.3742	-

Rynek stopy procentowej

04.03.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
OK0116 (2L)	3.00	-9	7.11.13	2.983
PS0718 (5L)	3.67	-7	13.02.14	3.882
DS1023 (10L)	4.35	-5	13.02.14	4.541

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.80	1	0.27	0	0.38	-1
2L	3.03	-1	0.46	1	0.45	-1
3L	3.25	-4	0.82	2	0.59	-1
4L	3.46	-4	1.22	3	0.78	-1
5L	3.63	-4	1.60	3	0.98	-1
8L	3.94	-6	2.42	4	1.54	1
10L	4.07	-5	2.76	3	1.83	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	0
T/N	2.59	0
SW	2.59	0
2W	2.59	-1
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)**

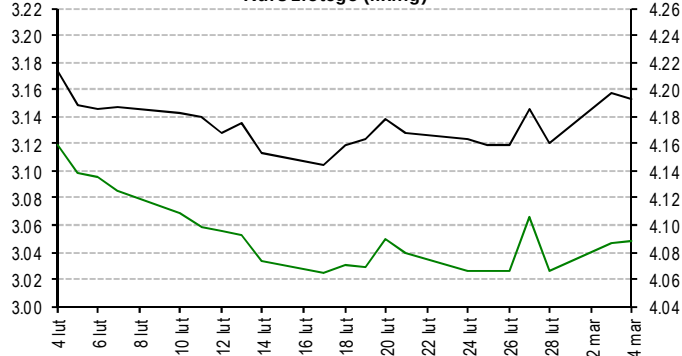
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.73	1
3x6	2.72	-1
6x9	2.77	2
9x12	2.88	0
3x9	2.79	1
6x12	2.82	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80.6	0	2.75	-7
Czechy	58.7	0	0.62	0
Węgry	238.4	-5	4.36	-27
Grecja	37030.5	0	5.32	-11
Hiszpania	125.6	-5	1.84	-8
Włochy	149.1	-2	1.82	-6
Portugalia	218.3	-10	3.25	-5
Irlandia	92.6	-1	1.47	-5
Niemcy	24.5	0	--	--

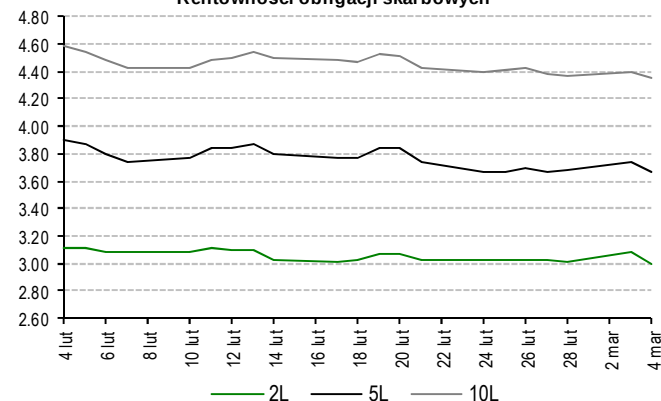
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



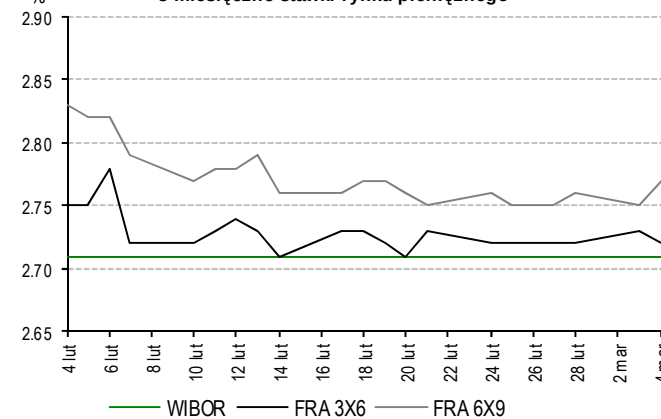
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



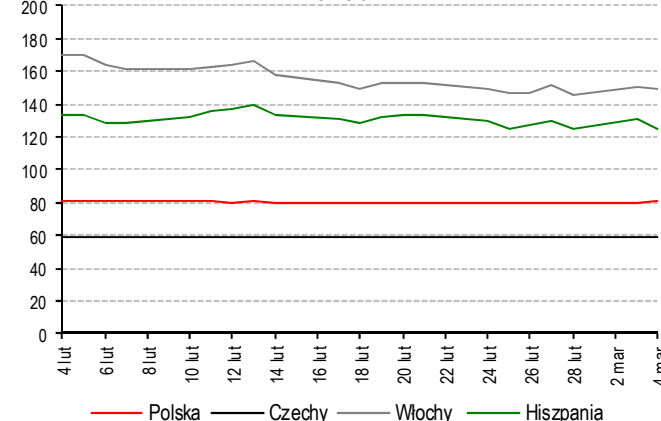
— 2L — 5L — 10L

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 (28 lutego)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	2,7	2,7	2,7	1,9
10:00	PL	Spożycie indywidualne	IV kw.	% r/r	2,0	1,9	2,1	1,0
10:00	PL	Nakłady na środki trwałe	IV kw.	% r/r	1,2	1,3	1,3	0,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	II	% r/r	0,7	-	0,8	0,8
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	II	% r/r	-	-	0,6	0,5
14:30	US	Drugi szacunek PKB	IV kw.	%	2,5	-	2,4	4,1
15:55	US	Indeks Michigan	II	pkt	81,2	-	81,6	81,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	1,9	-	0,1	-5,8
PONIEDZIAŁEK (3 marca)								
2:45	CN	PMI – przemysł	II	pkt	48,5	-	48,5	49,5
9:00	PL	PMI – przemysł	II	pkt	54,8	54,4	55,9	55,4
9:53	DE	PMI – przemysł	II	pkt	54,7	-	54,8	56,5
9:58	EZ	PMI – przemysł	II	pkt	53,0	-	53,2	54,0
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,2	-	0,3	0,0
14:30	US	Wydatki konsumentów	I	% m/m	0,1	-	0,4	0,1
16:00	US	ISM – przemysł	II	pkt	52,0	-	53,2	51,3
WTOREK (4 marca)								
Brak publikacji ważnych danych								
ŚRODA (5 marca)								
	PL	Decyzja RPP		%	2,50	2,50		2,50
9:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	2,7	-		1,7
9:53	DE	PMI – usługi	II	pkt	55,4	-		53,1
9:58	EZ	PMI – usługi	II	pkt	51,7	-		51,6
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	0,5	-		-0,3
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	155	-		175
16:00	US	ISM – usługi	II	pkt	53,5	-		54,0
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (6 marca)								
9:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-		-1,2
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0716/WZ0119 o wartości 2,5-5,5 mld zł						
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,0	-		-0,5
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,25	-		0,25
14:30	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-0,5	-		-1,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	335	-		348
PIĄTEK (7 marca)								
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,6	-		-0,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	II	tys.	150	-		113
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	6,6	-		6,6

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