

CODZIENNIK

7 marca 2014

EBC bardziej jastrzębi niż oczekiwano

- **Nastroje na rynkach mieszane, parlament Krymu opowiedział się za przyłączeniem do Federacji Rosji**
- **EBC utrzymał stopy na niezmiennym poziomie, podtrzymał gotowość do działań, jeśli zajdzie konieczność**
- **Złoty stabilny, EURUSD na najwyższym poziomie w tym roku**
- **Realizacja zysków na rynku stopy procentowej po posiedzeniu EBC, udana aukcja krajowego długu**
- **Dziś dane o produkcji przemysłowej w Niemczech, po południu dane z rynku pracy w USA**

W czwartek sesja na rynkach finansowych przebiegała w tle posiedzeń banków centralnych. Oczekiwania niektórych inwestorów, że EBC może zdecydować się na obniżenie stóp procentowych lub też podjąć inne działania stabilizowały kurs EURUSD, podczas gdy europejskie rynki akcji zyskiwały na wartości. EBC i Bank Anglii zdecydowały o utrzymaniu parametrów polityki monetarnej na niezmiennym poziomie. Co więcej, EBC nie podjął innych działań, które wpłynęłyby na gospodarkę. W czasie konferencji prasowej szef EBC Mario Draghi powiedział, że nie widzi argumentów za zaprzestaniem sterylizacji programu SMP (Securities Market Programme), czyli ściągania z rynku nadwyżek płynności, które powstały w poprzednich latach w wyniku skupu przez ECB obligacji peryferyjnych krajów strefy euro. Komunikat po posiedzeniu został niewiele zmieniony w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Jedyną zauważalną zmianą jest podkreślenie utrzymujących się niewykorzystanych mocy produkcyjnych, które wzmacniają stanowisko banku do utrzymywania niskich stóp procentowych. Odnosząc się do perspektyw gospodarczych strefy euro, EBC podwyższył swoje prognozy PKB do 1,2% (z 1,1%) w tym roku, co jest powyżej oczekiwań rynkowych, utrzymując prognozę wzrostu na niezmiennym poziomie w 2015 r. (1,5%) i oczekując dalszego lekkiego odbicia w 2016 do 1,8%. Odnosząc się do inflacji CPI, prognoza na ten rok została nieznacznie obniżona do 1,0% (z 1,1% wcześniej oczekiwanym), podczas gdy w kolejnych latach powinien nastąpić jej stopniowy wzrost odpowiednio do 1,3% w 2015 (bez zmian) i 1,5% w 2016. Oznacza to, że CPI pozostanie poniżej celu EBC w horyzoncie projekcji. EBC powtórzył swoją gotowość do działania, jeśli zajdzie taka konieczność. Działanie i retoryka EBC wyraźnie wsparły wspólną walutę, podczas gdy giełdy oddały nieco wcześniejszych zysków.

W centrum uwagi znalazły się również wydarzenia na Ukrainie, choć ich wpływ na rynek był raczej ograniczony. Wczoraj parlament Krymu opowiedział się za wejściem półwyspu w skład Federacji Rosyjskiej i zwrócił się z oficjalną prośbą do władz w Moskwie o

rozpatrzenie tej kwestii. Parlament wyznaczył na 16 marca referendum w tej sprawie (wcześniej referendum to planowano 30 marca). Ta informacja spowodowała krótkotrwale osłabienie rubla. Władze Ukrainy i przywódcy krajów zachodnich uznali tę decyzję za niekonstytucyjną. Jednocześnie, USA i UE podjęły pierwsze kroki w sprawie sankcji wobec Rosji (ograniczenia wizowe, zawieszenie rozmów o liberalizacji handlu). Prezydent Obama w rozmowie telefonicznej z Putinem wezwał Rosję do wycofania wojsk i rozwiązania konfliktu na drodze dyplomatycznej.

W oczekiwaniu na decyzję EBC kurs EURUSD pozostał stabilny w pierwszej części sesji. Ogłoszenie decyzji EBC dało impuls do umocnienia wspólnej waluty. Kurs wzrósł z 1,373 do 1,387 (osiągając tym samym tegoroczne maksimum). Wsparciem dla euro okazały się również dane z USA, które okazały się nieco słabsze od oczekiwań. W nocy nie zaszły znaczące zmiany, kurs EURUSD obniżył się do 1,386 i blisko tego poziomu oscyluje dziś na otwarciu europejskiej sesji. Najważniejszym wydarzeniem dnia będą dane z rynku pracy USA. Inwestorzy nie wykluczają niższego odczytu od prognoz (150 tys.) po publikacji raportu ADP. Istotne poziomy dla EURUSD to 1,392 i 1,38.

Czwartkowa sesja przyniosła względną stabilizację złotego w relacji do euro. Kurs poruszał się w przedziale 4,17-4,189. Nieco więcej działo się na USDPLN. W reakcji na umocnienie wspólnej waluty kurs testował 3,01. W nocy złoty pozostał relatywnie spokojny i dziś na otwarciu dnia jest notowany nieco poniżej 4,18 za euro oraz 3,015 za dolara. Niestabilna sytuacja na Ukrainie ogranicza potencjał do odreagowania krajowej waluty pomimo umocnienia euro na rynkach międzynarodowych. Dziś uwaga inwestorów będzie skupiona na danych z USA – do ich publikacji powinien obowiązywać wczorajszy zakres wahań kursu EURPLN.

Wczoraj na krajowym rynku długu panowały pozytywne nastroje. W oczekiwaniu na decyzję EBC i dobre wyniki aukcji krajowego długu wsparły spadek rentowności obligacji i stawek IRS. Rentowność 10-letniej obligacji osiągnęła nawet 4,13%, najniższy poziom od końca października 2013. Jednak decyzja EBC, utrzymująca stopy procentowe na niezmiennym poziomie dała impuls do realizacji zysków, co spowodowało, że rentowności powróciły do poziomów z otwarcia, a stawki IRS nieco wzrosły (o 1-7 pb wzdłuż krzywej) w porównaniu do wczorajszego zamknięcia. Dzisiaj uwaga inwestorów skoncentruje się na danych z USA. Do publikacji tych danych krajowy rynek długu powinien pozostać względnie stabilny.

Ministerstwo Finansów uplasowało na rynku obligacje OK0716 o wartości 3,75 mld zł (łącznie z aukcją dodatkową) z rentownością 3,066% oraz obligacje WZ0119 o wartości 2,82 mld zł po cenie 98,97. Łączny popyt na obu aukcjach przekroczył nieco 10 mld zł. Po tej aukcji szacujemy, że tegoroczne potrzeby pożyczkowe są już sfinansowane w około 65%.

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	13859	CADPLN	2.7419
USDPPLN	3.0172	DKKPLN	0.5603
EURPLN	4.1800	NOKPLN	0.5051
CHFPLN	3.4320	SEKPLN	0.4721
JPYPLN*	2.9323	CZKPLN	0.1529
GBPPLN	5.0482	HUFPLN*	13519

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

06.03.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1700	4.1890	4.1825	4.1763	4.1788
USDPPLN	0.0000	3.0479	3.0476	3.0183	3.0427
EURUSD	0.0000	13852	13730	13841	-

Rynek stopy procentowej

06.03.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
OK0116 (2L)	2.96	1	7.11.13	2.983
PS0718 (5L)	3.58	4	13.02.14	3.882
DS1023 (10L)	4.20	0	13.02.14	4.541

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.78	0	0.27	0	0.40	2
2L	2.99	1	0.47	3	0.48	3
3L	3.21	2	0.85	3	0.63	4
4L	3.42	3	1.26	4	0.83	5
5L	3.59	4	1.65	5	1.03	5
8L	3.91	5	2.49	6	1.59	5
10L	4.03	7	2.82	6	1.88	5

Stawki WIBOR

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

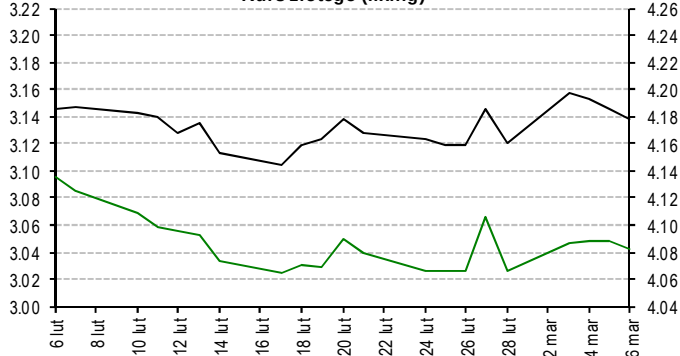
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.73	0
3x6	2.73	0
6x9	2.74	0
9x12	2.82	1
3x9	2.77	0
6x12	2.75	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	79.4	0	2.54	-6
Czechy	58.7	0	0.56	-5
Węgry	239.9	2	4.20	-11
Grecja	37030.5	0	5.01	-19
Hiszpania	118.7	-1	1.71	-4
Włochy	139.8	0	1.75	-1
Portugalia	210.6	3	3.03	-8
Irlandia	89.2	-1	1.41	-3
Niemcy	24.5	0	--	--

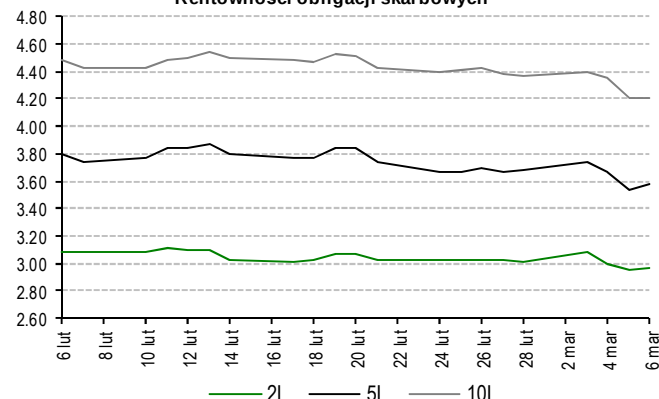
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



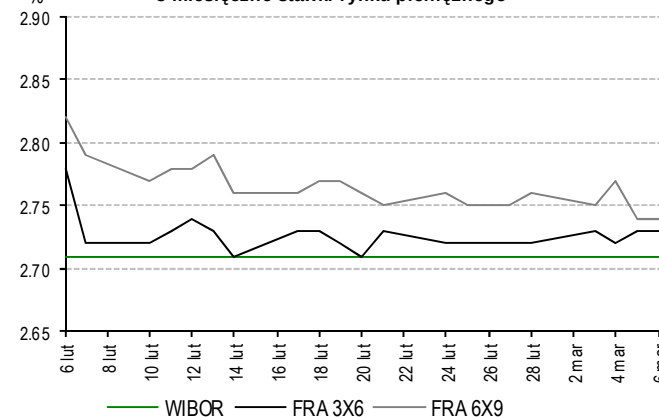
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



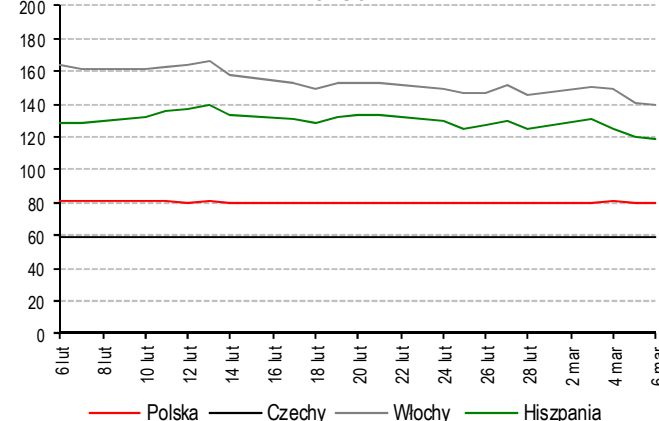
— 2L — 5L — 10L

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	2,50
9:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	2,7	-	2,7	1,7
9:53	DE	PMI – usługi	II	pkt	55,4	-	55,9	53,1
9:58	EZ	PMI – usługi	II	pkt	51,7	-	53,3	51,6
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	0,5	-	0,5	-0,3
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	155	-	139	127
16:00	US	ISM – usługi	II	pkt	53,5	-	51,6	54,0
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (6 marca)								
9:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-	1,3	-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	0,9	-	1,2	-0,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,25	-	0,25	0,25
14:30	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-0,5	-	-0,7	-2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	337	-	323	349
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@bzbwbk.pl, www.bzbwbk.pl