

CODZIENNIK

11 marca 2014

Rynek walutowy nadal pod wpływem Ukrainy

- **Pogorszenie nastrojów w wyniku słabszych danych z Chin i informacji napływających z Krymu**
- **Złoty traci w relacji do głównych walut, EURUSD względnie stabilny**
- **Nieznaczne osłabienie długu po informacjach napływających z Krymu.**
- **Dzisiaj dane z Niemiec, PKB i CPI na Węgrzech, a po południu dane z USA**

Początek tygodnia przyniósł pogorszenie nastrojów głównie za sprawą słabszych danych o chińskim eksporcie oraz niekorzystnych informacji napływających z Ukrainy, a w szczególności z Krymu. Unia Europejska jest zaniepokojona rozwojem sytuacji na Krymie i przygotowuje się do wdrożenia sankcji wobec Rosji. Na razie nie wiadomo, kiedy sankcje będą mogły wejść w życie, jednak na początku przyszłego tygodnia zbiera się rada ministrów spraw zagranicznych państw UE, na której sytuacja na Ukrainie będzie głównym tematem. Minister spraw zagranicznych Federacji Rosyjskiej Siergiej Ławrow poinformował, że Rosja przygotowała propozycje dotyczące uregulowania sytuacji na Ukrainie (stanowią one odpowiedź na propozycje amerykańskie), które zostaną przekazane USA. Dzisiaj rano pojawiła się informacja, że 21 marca rosyjska Duma będzie głosować nad ustawą o przyłączeniu Krymu. Powyższe czynniki przyczyniły się do wzrostu awersji do ryzyka, co znalazło odzwierciedlenie przede wszystkim w osłabieniu walut krajów rozwijających się i spadkach indeksów giełdowych (w tym WIG20 obniżył się o 1,57%).

Początek tygodnia charakteryzował się relatywnie stabilnym kursem EURUSD, który wahał się w przedziale 1,386-1,39. W nocy sytuacja nie uległa większym zmianom i dziś na otwarciu kurs oscyluje wokół dolnego ograniczenia wspomnianego pasma. Negatywne informacje napływające z Ukrainy mogą wywierać presję na wspólna walutę, korzystnie natomiast wpływać mogą poranne dane o niemieckim eksporcie (powyżej prognoz). Pierwsze wsparcie znajduje się na 1,381.

Od początku poniedziałkowej sesji nastroje na rynku były słabe, co było reakcją rynku na gorsze od oczekiwań dane z Chin. Informacje agencji Interfax, o użyciu broni przez rosyjskich żołnierzy na Krymie spowodowały szybkie pogorszenie nastrojów i przecenę ryzykownych aktywów, w tym złotego. EURPLN wzrósł w kierunku 4,22, osiągając tym samym najwyższy poziom od początku lutego, podczas gdy USDPLN osiągnął sesyjne maksimum na prawie 3,08. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,21. Obawy o dalszy rozwój sytuacji na Ukrainie ograniczają potencjał do umocnienia złotego. W regionie poznamy ważne dane z Węgier, które mogą wpłynąć na oczekiwania rynku odnośnie dalszych działań tamtejszego banku centralnego. Istotne poziomy dla EURPLN na dziś to 4,18 i 4,22.

Krajowy rynek długu pozostał względnie odporny na pogorszenie nastrojów na rynkach globalnych po publikacji danych z Chin. Otwarcie tygodnia przyniosło umocnienie na rynku stopy procentowej. Przy niskich

obrotach rentowność 10-letniej obligacji na chwilę sięgnęła 4,20%. W drugiej połowie sesji obligacje i IRS oddały część zysków po informacji z Krymu, która przyczyniła się do szybkiej przeceny krajowej waluty.

Wczoraj NBP opublikował „Raport o Inflacji”, w którym przedstawiono szczegóły dotyczące najnowszych projekcji inflacji i PKB. Szacunki NBP zakładają stopniowe domykanie luki popytowej, która już w 2015 r. nie powinna być ujemna. Mimo to, wg NBP dopiero w 2016 r. będzie to miało wyraźniejszy wpływ na inflację. Naszym zdaniem przyspieszenie wzrostu inflacji nastąpi szybciej. Jacek Kołowski, zastępca dyrektora Instytutu Ekonomicznego NBP powiedział, że marcowa projekcja nie uwzględnia ryzyk politycznych takich jak embargo Rosji na wieprzowinę z krajów UE czy też konflikt na Ukrainie, gdyż są one trudne do oszacowania. Wg niego ryzyka te mogą działać w kierunku niższej ścieżki PKB, natomiast wpływ na inflację może być zarówno w kierunku jej podwyższenia, jak i obniżenia (nie powinien być jednak duży).

Elżbieta Chojna-Duch uważa, że marcowa projekcja NBP stanowi istotne wsparcie dla polityki stabilnych stóp procentowych przez możliwie jak najdłuższy okres. W podobnym tonie wypowiedział się inny członek RPP Andrzej Kaźmierczak, który uważa, że okres stabilnych stóp NBP może zostać wydłużony o IV kw. br., jeśli będzie się realizował scenariusz przedstawiony w marcowej projekcji NBP (stopniowe przyspieszenie wzrostu gospodarczego przy braku presji inflacyjnej). Kaźmierczak podkreślił, że jest zwolennikiem prowadzenia „polityki umiarkowanych, dodatnich realnych stóp procentowych”. Jako główne czynniki ryzyka wskazał czynniki o charakterze zewnętrznym, do których można zaliczyć m.in. ryzyko przedłużenia się okresu destabilizacji politycznej związanej z obecną sytuacją na Ukrainie. Wymienione przez członka Rady czynniki stwarzają ryzyko dla wyższej inflacji.

Samar podał, że produkcja samochodów osobowych i dostawczych wyniosła w lutym nieco powyżej 50,1 tys. sztuk, co oznacza wzrost o 6,4% m/m i o 2,4% r/r. Dane te nie wpływają w znaczący sposób na naszą prognozę produkcji, która zakłada wzrost o 6,1% r/r w lutym.

Ministerstwo pracy szacuje, że w lutym stopa bezrobocia wyniosła 14% i kształtowała się na tym samym poziomie, co miesiąc wcześniej. To bardzo pozytywna informacja, świadcząca o tym, że ożywienie na krajowym rynku pracy przybiera na sile szybciej niż można było oczekiwać. Wspiera to nasze prognozy dalszego wzmocnienia konsumpcji prywatnej.

W opublikowanym wczoraj raporcie „Economic survey of Poland” Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) zaleca Polsce zastąpienie krajowej definicji długu publicznego definicją wynikającą z Traktatu z Maastricht. Wg OECD stosowanie krajowej definicji długu wobec progów ostrożnościowych stwarza „pole do manipulacji”, dlatego też powinno się utworzyć „niezależną instytucję zajmującą się monitorowaniem podstawowych założeń budżetowych i realizacji celów fiskalnych”.

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	2.7310
USDPLN	3.0369	DKKPLN	0.5640
EURPLN	4.2065	NOKPLN	0.5092
CHFPLN	3.4529	SEKPLN	0.4755
JPYPLN*	2.9407	CZKPLN	0.1539
GBPPLN	5.0524	HUFPLN*	13494

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

10.03.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1950	4.2178	4.2000	4.2130	4.1991
USDPLN	3.0210	3.0421	3.0250	3.0366	3.0266
EURUSD	13860	13895	13881	13879	-

Rynek stopy procentowej

10.03.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
OK0116 (2L)	2.96	-4	7.11.13	2.983
PS0718 (5L)	3.61	-4	13.02.14	3.882
DS1023 (10L)	4.23	-4	13.02.14	4.541

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.77	0	0.27	0	0.42	-1
2L	3.00	-1	0.50	0	0.49	-2
3L	3.23	0	0.89	-1	0.63	-2
4L	3.44	0	1.31	-2	0.82	-3
5L	3.61	0	1.69	-3	1.02	-3
8L	3.93	0	2.52	-3	1.58	-4
10L	4.06	1	2.85	-3	1.87	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	0
T/N	2.59	0
SW	2.59	0
2W	2.60	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)**

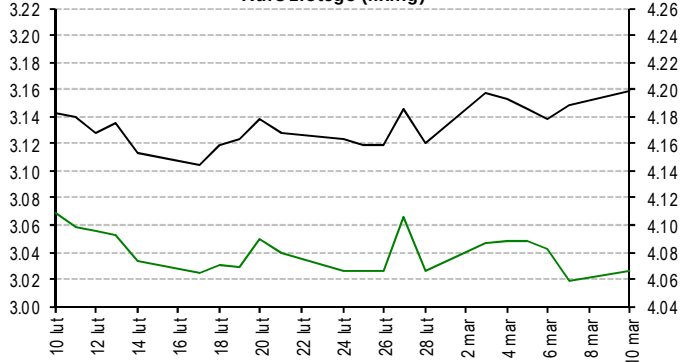
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.72	-1
3x6	2.72	-1
6x9	2.74	-1
9x12	2.83	2
3x9	2.76	2
6x12	2.76	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	79.4	-1	2.63	6
Czechy	58.8	0	0.60	4
Węgry	239.9	0	4.36	11
Grecja	37030.5	0	5.31	19
Hiszpania	112.3	-5	1.68	-2
Włochy	136.3	-2	1.74	-1
Portugalia	212.0	1	2.83	-13
Irlandia	88.2	1	1.46	4
Niemcy	24.0	0	--	--

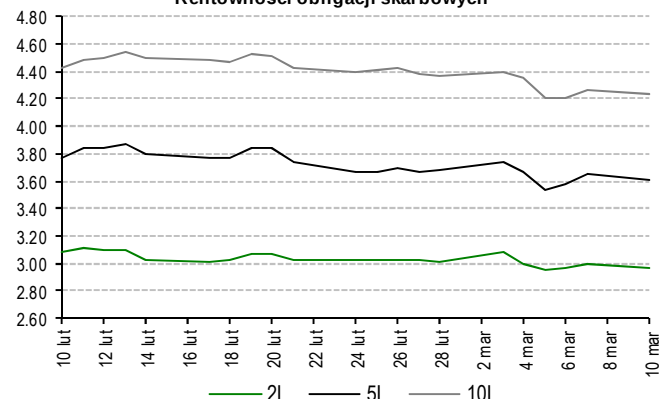
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



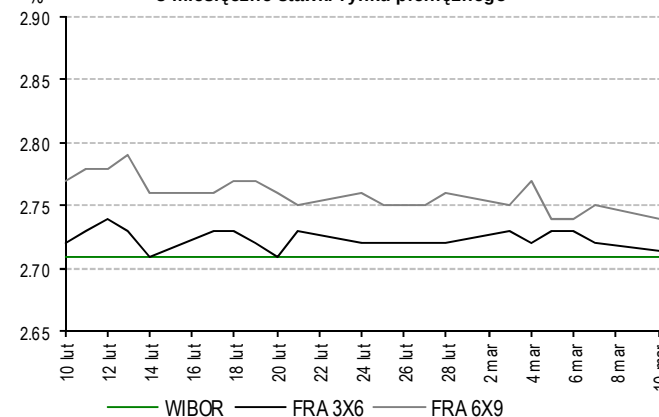
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



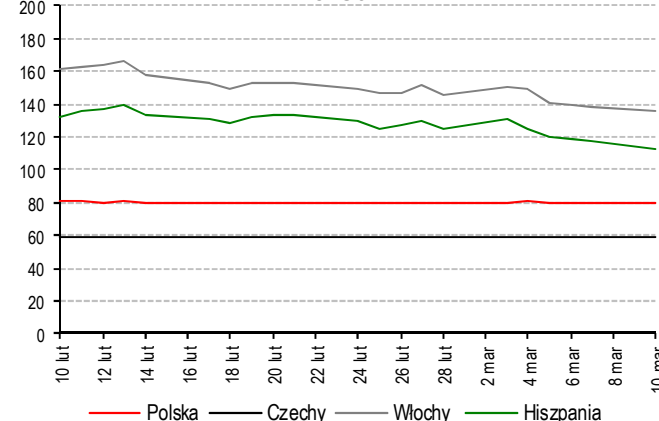
— 2L — 5L — 10L

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 (7 marca)						
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,6	-	0,8	0,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	II	tys.	150	-	175	129
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	6,6	-	6,7	6,6
		PONIEDZIAŁEK (10 marca)						
9:00	CZ	CPI	II	% r/r	0,2	-	0,2	0,2
10:00	PL	Publikacja Raportu o inflacji						
10:30	EZ	Index Sentix	III	pkt	14	-	13,9	13,3
		WTOREK (11 marca)						
8:00	DE	Eksport	I	% m/m	1,2	-	2,2	-0,9
8:00	DE	Import	I	% m/m	1,2	-	4,1	-1,4
9:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	2,8	-		1,7
9:00	HU	CPI	II	% r/r	-	-		0,0
15:00	US	Zapasy hurtowników	I	% m/m	0,3	-		0,3
		ŚRODA (12 marca)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,5	-		-0,7
		CZWARTEK (13 marca)						
14:30	US	Ceny importu	II	% m/m	0,5	-		0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,3	-		-0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	II	% m/m	0,2	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	330	-		323
		PIĄTEK (14 marca)						
8:00	DE	Inflacja HICP	II	% r/r	1,0	-		1,2
14:00	PL	CPI	II	% r/r	0,8	0,8		0,7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	5,4	5,6		5,5
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	III	pkt	81,8	-		81,6

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