

CODZIENNIK

12 marca 2014

Budżet korzysta na ożywieniu gospodarki

- **Nastroje w regionie nadal słabe z powodu Ukrainy oraz oznak spowolnienia gospodarczego w Chinach, wiceprezes EBC chwilowo osłabia euro**
- **Krajowa waluta jeszcze nieco słabsza, chwilowy spadek EURUSD**
- **Lekkie odbicie IRS i rentowności obligacji**
- **Optymistyczne dane o wykonaniu budżetu po lutym**
- **Dzisiaj dane o produkcji przemysłowej w strefie euro**

Po poniedziałkowym osłabieniu walut CEE, wtorek przyniósł ich dalszą deprecjację. Słaby nastrój związany z napiętą sytuacją na Ukrainie utrzymuje się, co dobrze było wczoraj widać także w notowaniach indeksów giełdowych – podczas gdy na europejskich parkietach nastąpiło odbicie, ceny akcji wyraźnie spadły w Rosji, w Czechach czy na Węgrzech. Początek sesji nie zapowiadał się też dobrze dla wspólnej waluty. Wiceprezes EBC Vitor Constancio powiedział bowiem, że rynek mógł źle odebrać zeszytygodniowy komunikat po posiedzeniu banku centralnego. EBC nie zdecydował się w ubiegły czwartek podjąć dodatkowych działań w celu stymulowania gospodarki i po raz kolejny jedynie werbalnie potwierdził swoją gotowość, co umocniło euro do dolara. Wczoraj wiceprezes EBC powiedział, że komunikat miał jedynie doprecyzować nastawienie banku centralnego i że nadal możliwe jest podjęcie dodatkowych kroków, jeśli zajdzie taka potrzeba. Jego wypowiedź miała wczoraj tylko chwilowy wpływ na notowania. Sytuacja na Ukrainie, ale przede wszystkim obawy o spowolnienia gospodarczego Chin przyczyniły się do przeceny rynku akcji w USA i na giełdach azjatyckich. Obawy o gospodarkę chińską spowodowały też bardzo mocną korektę cen miedzi.

Kurs EURUSD spadał wczoraj w pierwszych godzinach handlu i pod wpływem wypowiedzi wiceprezesa EBC osiągnął niemal 1,383. W dalszej części dnia euro odrabiało jednak straty i na koniec sesji kurs był już blisko poziomu z otwarcia. W nocy na rynku nie zaszły żadne wyraźne zmiany. Słabe otwarcie na europejskich parkietach może spowodować, że kurs przebieje wczorajszej minimum i podejmie kolejną próbę osiągnięcia wsparcia na 1,381. Na niekorzyść euro działa nadal sytuacja na Ukrainie, pojawić się też mogą kolejne wypowiedzi przedstawicieli EBC, którzy będą chcieli werbalnie wpłynąć na notowania wspólnej waluty.

Kursy EURPLN i USDPLN poruszały się wczoraj w delikatnych trendach wzrostowych. Niepewna sytuacja odnośnie dalszego

rozwoju sytuacji na Ukrainie osłabiła złotego do nieco ponad 4,22 za euro i 3,045 za dolara. Pod presją były wczoraj jeszcze forint oraz rubel. Węgierskiej walucie, oprócz czynnika ukraińskiego, szkodziły dodatkowo dane o inflacji, która odbiła w lutym znacznie słabiej niż oczekiwano. Wzmocniło to przekonanie, że tamtejszy bank centralny może być mniej skłonny do zakończenia cyklu luzowania polityki pieniężnej. Początek dzisiejszej sesji stoi pod znakiem dalszej deprecjacji złotego, rubla, leja czy forinta, EURPLN waha się na otwarciu powyżej 4,22 (kurs przebił szczyt z początku zeszłego tygodnia). Kontrakty na indeksy giełdowe w Europie spadają, napięcie na Ukrainie nadal jest wysokie, więc szanse na wyraźniejsze umocnienie złotego są niewielkie.

Na krajowym rynku stopy procentowej, w ślad za osłabieniem walut w naszym regionie, odnotowano pewną realizację zysków z poniedziałkowego umocnienia. Rentowności obligacji wzrosły o 1-2 pb przy niskich obrotach, nieco większe zmiany w tym samym kierunku odnotowano w przypadku IRS (2-4 pb). W rezultacie, 5- oraz 10-letnie IRS były wczoraj na zamknięciu na najwyższych poziomach od początku miesiąca. FRA9x12 ustabilizował się po spadku z drugiej części ubiegłego tygodnia, stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie zmieniły się.

Członkini RPP, Anna Zielińska-Głębocka, powiedziała wczoraj, że komunikat z ostatniego posiedzenia nie oznacza, iż w IV kw. br. stopy procentowe ulegną zmianie. Podkreśliła, że deklaracja utrzymania parametrów polityki pieniężnej bez zmian dotyczy „co najmniej” III kw. Ton jej wypowiedzi był spójny z ostatnim komunikatem RPP i komentarzami innych członków Rady, sugerującymi, że stopy mogą pozostać na niezmiennym poziomie dłużej niż wskazuje na to obecny *forward guidance*.

Wg wstępnych informacji w lutym deficyt budżetowy wyniósł ok. 9,5 mld zł i stanowił 20% tegorocznego planu. To najniższy poziom zaawansowania deficytu po dwóch miesiącach roku od 2008 r. Dochody wyniosły ok. 51 mld zł, w tym wpływy z VAT ukształtowały się na poziomie ok. 25 mld zł (tj. 21,6% planu), podczas gdy przychody z CIT na 3,85 mld zł (16,6%) oraz PIT na 9,4 mld zł (14,8%). Wydatki budżetowe wyniosły ok. 60,44 mld zł. Wstępne szacunki wskazują na znaczącą poprawę dochodów budżetowych, których realizacja po dwóch miesiącach kształtuje na wyższym poziomie niż średnia z lat 2010-2013 (18,4% planu wobec 15,5%), co jest m.in. wynikiem wyższych przychodów z VAT, których dynamika r/r sięga prawie 30%. Jest to dobry prognostyk na przyszłość. Podtrzymujemy, że tegoroczna realizacja deficytu budżetowego będzie niższa od planu.

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	13853	CADPLN	2.7462
USDPLN	3.0508	DKKPLN	0.5663
EURPLN	4.2263	NOKPLN	0.5110
CHFPLN	3.4743	SEKPLN	0.4782
JPYPLN*	2.9658	CZKPLN	0.1544
GBPPLN	5.0747	HUFPLN*	13450

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

11.03.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.2218	4.2065	4.2218	4.2171
USDPLN	3.0294	3.0469	3.0369	3.0447	3.0449
EURUSD	0.0000	13872	13859	13866	-

Rynek stopy procentowej

11.03.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
OK0116 (2L)	2.96	0	7.11.13	2.983
PS0718 (5L)	3.62	1	13.02.14	3.882
DS1023 (10L)	4.25	2	13.02.14	4.541

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.78	1	0.28	1	0.41	0
2L	3.02	2	0.51	1	0.49	0
3L	3.25	2	0.90	1	0.63	0
4L	3.47	3	1.32	1	0.82	0
5L	3.65	4	1.71	1	1.03	0
8L	3.97	4	2.53	1	1.59	1
10L	4.10	4	2.87	2	1.88	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.60	1
T/N	2.60	1
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)**

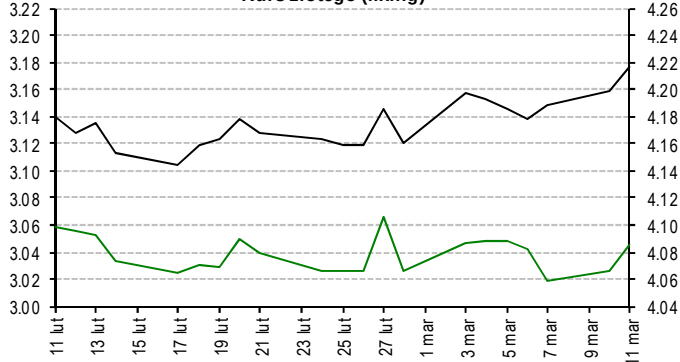
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.72	0
3x6	2.72	0
6x9	2.74	0
9x12	2.83	0
3x9	2.76	0
6x12	2.78	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	79.4	0	2.61	-2
Czechy	58.8	0	0.57	-3
Węgry	240.3	0	4.37	1
Grecja	37030.5	0	5.32	1
Hiszpania	112.3	0	1.67	-1
Włochy	135.4	-1	1.75	0
Portugalia	206.2	-6	2.70	-12
Irlandia	88.2	0	1.42	-5
Niemcy	24.0	0	--	--

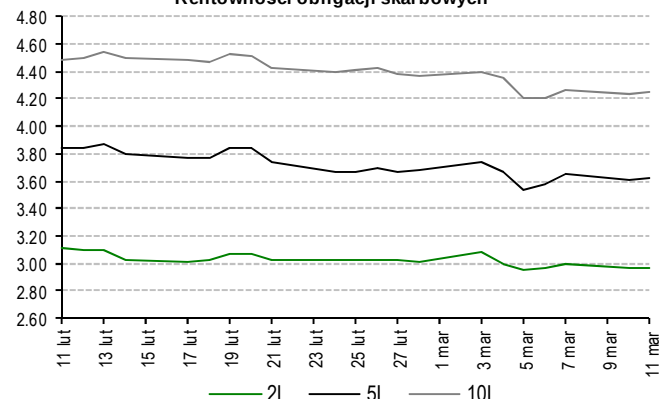
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



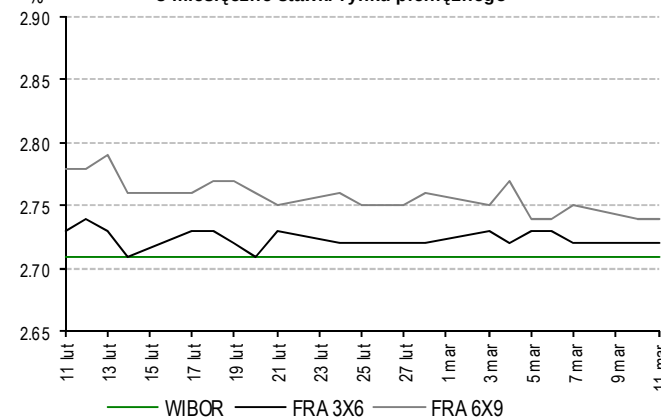
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



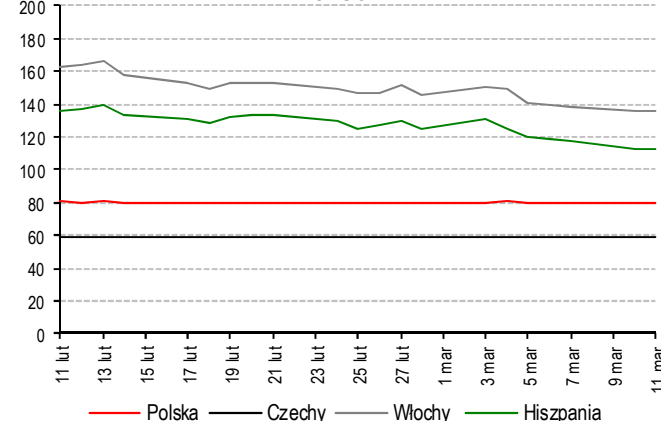
— 2L — 5L — 10L

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	CPI	II	% r/r	0,4	-	0,1	0,0
15:00	US	Zapasy hurtowników	I	% m/m	0,3	-	0,6	0,4
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