

CODZIENNIK

17 marca 2014

Krym w centrum uwagi

- **Większość w referendum na Krymie za przyłączeniem do Rosji, dziś oficjalny wniosek parlamentu w tej sprawie**
- **Inflacja w kraju wciąż niska, 0,7% r/r w lutym**
- **EURPLN wciąż stabilny na podwyższonym poziomie, złoty zyskuje do dolara dzięki odbiciu EURUSD**
- **Krajowy rynek stopy procentowej pod korzystnym wpływem danych z kraju i wiadomości nt. Ukrainy**
- **Dziś w kraju dane o bilansie płatniczym i inflacji bazowej, za granicą HICP w strefie euro i produkcja przemysłowa w USA**

W trakcie ostatniej w minionym tygodniu sesji na globalnym rynku panowała nerwowość. Indeksy giełdowe w Europie notowały dość wyraźne spadki, a waluty naszego regionu były stabilne na podwyższonych poziomach lub jeszcze lekko traciły. Inwestorzy obawiali się tego jak będzie się rozwijać dalej sytuacja na Ukrainie po krymskim referendum, jak zareagują wszystkie zainteresowane strony na wyniki tego głosowania. Pod koniec sesji minister spraw zagranicznych Rosji powiedział, że jego kraj nie ma planów inwazji na wschodnią Ukrainę i że zaakceptuje wynik referendum na Krymie. Według informacji podanych dziś rano przez władze Krymu za przyłączeniem do Rosji opowiedziało się 96,8% uczestników referendum, przy frekwencji 83,1%. Referendum zostało uznane za nieważne przez większą część społeczności międzynarodowej, poza Rosją. Dzisiaj krymski parlament ma oficjalnie poprosić władze w Moskwie o włączenie w skład Federacji Rosyjskiej. Wcześniej resorty obrony Rosji i Ukrainy poinformowały o zawarciu rozejmu do 21 marca – w tym czasie mają zostać zawieszone działania wojskowe.

Bank centralny Rosji utrzymał w piątek stopy procentowe bez zmian i zakomunikował, że nie będzie ich obniżał w kolejnych miesiącach. Jako priorytet wskazano ograniczenie wpływu osłabienia rubla na inflację i zapewnienie stabilności na rynku finansowym. Bank nie oczekuje spadku inflacji wcześniej niż w połowie tego roku z powodu osłabienia rosyjskiej waluty.

Inflacja w Polsce wyniosła w lutym 0,7% r/r, mniej niż oczekiwano, a wstępne dane styczniowe zrewidowano w dół o 0,2 pkt. proc., do 0,5% r/r pod wpływem zmiany wag w koszyku inflacyjnym. Naszym zdaniem zmiana wag będzie miała znacznie mniejszy wpływ na CPI na koniec roku niż na inflację styczniową. Niemniej, przez większą część tego roku dynamika cen będzie niska, co zapewne pozwoli RPP na utrzymanie stóp procentowych bez zmian do końca IV kwartału. Dane o podaży pieniądza wskazują na kontynuację stopniowego ożywienia wzrostu kredytów dla firm.

Prezes NBP Marek Belka powiedział w wywiadzie dla Bloomberg Businessweek, że wiele przemawia za tym, żeby do końca tego roku utrzymać stopy procentowe bez zmian. Oznaczałoby to jednak jego zdaniem, że na początku 2015 r. trzeba będzie myśleć o podwyżce stóp.

Kurs EURUSD rósł w piątek pomimo dość słabego nastroju panującego na rynku. W trakcie dnia kurs osiągnął prawie 1,394, a na koniec dnia był nieco poniżej tego poziomu. Dziś na otwarciu EURUSD waha się blisko 1,39. Nastroje na początku sesji są stabilne, przyjęcie rozejmu na Ukrainie może działać w kierunku stabilizacji nastrojów, przynajmniej w krótkim terminie. Dziś poznamy ostateczną inflację w strefie euro za luty. Odczyt różniący się od wstępnego szacunku (0,8% r/r) może wpłynąć na oczekiwania rynku związane z dalszymi działaniami EBC. Wsparcie i opór na dziś to 1,384 i 1,396.

W ciągu ostatniej w minionym tygodniu sesji kurs EURPLN wahał się wokół 4,235, złoty zyskał nieco do dolara dzięki wzrostowi EURUSD. USDRUB osiągnął w trakcie dnia nowy rekordowo wysoki poziom (prawie 36,71), ale na koniec dnia nastąpiła korekta. Wynik krymskiego referendum i wiadomość o rozejmie nie mają dziś rano wyraźnego wpływu na notowania walut CEE, EURPLN waha się w przedziale 4,22-4,23. Sytuacja na Ukrainie nadal jest jednak niespokojna, trwają zamieszki w innych częściach kraju, co będzie wg nas w dalszym ciągu ograniczać potencjał do aprecjacji złotego do euro. Poza tym, w naszej ocenie dzisiejsze krajowe dane o bilansie płatniczym będą nieco słabsze od konsensusu, co będzie dodatkowym czynnikiem ciężącym nad krajową walutą.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i stawki IRS zakończyły dzień blisko poziomów z czwartkowego zamknięcia. W trakcie dnia stopy rynkowe rosły, ale dzięki danym o inflacji, a także słowom rosyjskiego ministra na koniec dnia nastąpiło odreagowanie przy zwiększonych obrotach. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy w piątek zmianie, FRA pozostały stabilne. Dzisiaj MF poinformuje o podaży papierów na czwartkową aukcję zamiany.

Dzisiaj o 14:00 poznamy styczniowy bilans płatniczy. Dane te pokażą naszym zdaniem nieznaczne spowolnienie wzrostu eksportu przy przyspieszeniu wzrostu importu (choć saldo wymiany towarowej będzie dodatnie). Nasza prognoza jest mniej więcej zgodna z danymi GUS opublikowanymi kilka dni temu. Dane GUS pokazały, że już w styczniu handel ze wschodem radził sobie gorzej (spadek eksportu do Rosji o 6% r/r, a minister gospodarki Janusz Piechociński sugerował, że eksport na Ukrainę spadł nawet o 10% r/r). Kolejne miesiące przyniosą zapewne dalsze załamanie w tym obszarze. Niemniej, naszym zdaniem w skali całej gospodarki słabnący popyt z gospodarek wschodnich będzie kompensowany rosnącym eksportem do Unii Europejskiej.

Początek tego tygodnia nadal będzie stał pod znakiem konfliktu na wschodzie – kluczowe będą działania Rosji i Zachodu w reakcji na krymskie referendum. Jednocześnie, sporo publikacji danych w kraju i nieco mniej za granicą pozwoli na weryfikację prognoz wzrostu gospodarczego. Decyzja Fed o kontynuacji ograniczania QE3 nie powinna być zaskoczeniem dla rynku.

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	13891	CADPLN	2.7447
USDPLN	3.0442	DKKPLN	0.5666
EURPLN	4.2280	NOKPLN	0.5096
CHFPLN	3.4829	SEKPLN	0.4759
JPYPLN*	2.9964	CZKPLN	0.1547
GBPPLN	5.0645	HUFPLN*	13508

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

14.03.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2326	4.2443	4.2372	4.2338	4.2334
USDPLN	3.0419	3.0638	3.0587	3.0419	3.0481
EURUSD	13846	13926	13861	13926	-

Rynek stopy procentowej

14.03.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
OK0116 (2L)	3.00	6	7.11.13	2.983
PS0713 (5L)	3.63	-1	13.02.14	3.882
DS1023 (10L)	4.29	2	13.02.14	4.541

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.77	-1	0.27	-1	0.41	0
2L	3.00	-2	0.47	-3	0.47	0
3L	3.23	-1	0.83	-5	0.59	0
4L	3.45	-1	1.23	-6	0.76	-1
5L	3.63	-1	1.60	-6	0.95	-1
8L	3.97	1	2.40	-7	1.49	-2
10L	4.09	0	2.72	-8	1.79	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	-1
T/N	2.59	0
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	2.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

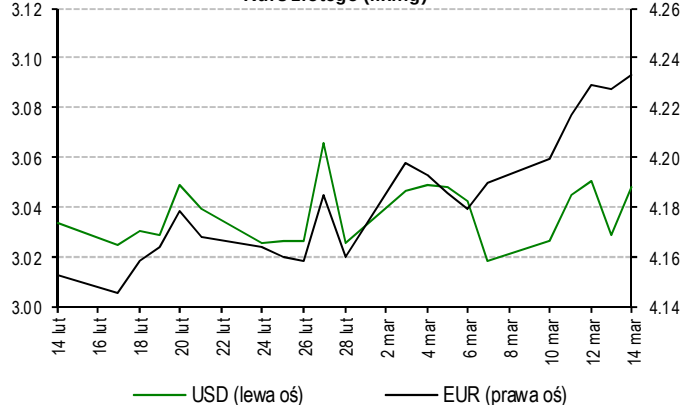
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	-1
1x4	2.71	0
3x6	2.71	0
6x9	2.73	0
9x12	2.84	-1
3x9	2.75	0
6x12	2.76	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80.1	1	2.75	6
Czechy	58.8	0	0.68	3
Węgry	248.2	0	4.50	5
Grecja	37030.5	0	5.69	7
Hiszpania	116.2	-1	1.79	2
Włochy	145.7	3	1.87	4
Portugalia	224.2	2	3.05	5
Irlandia	87.7	0	1.50	5
Niemcy	23.3	0	--	--

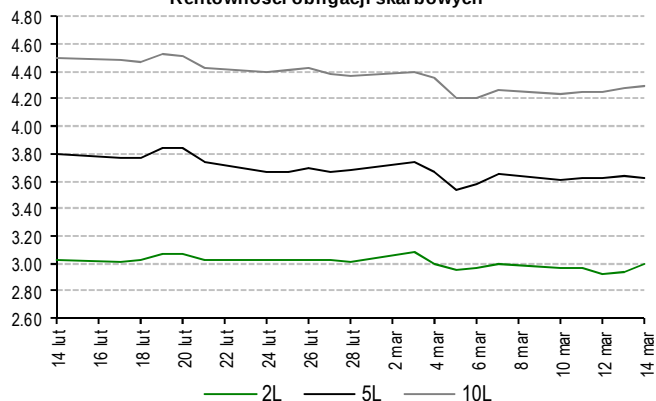
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



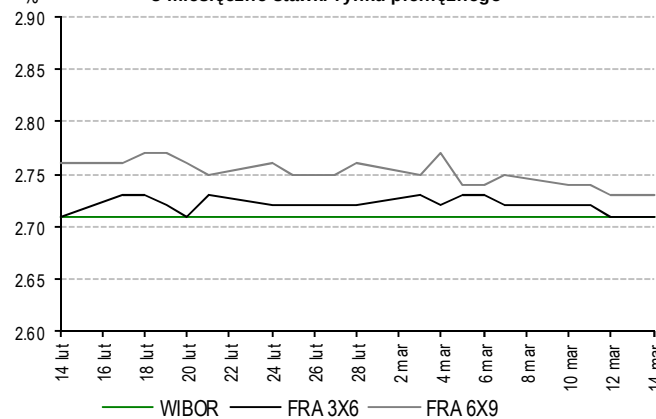
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



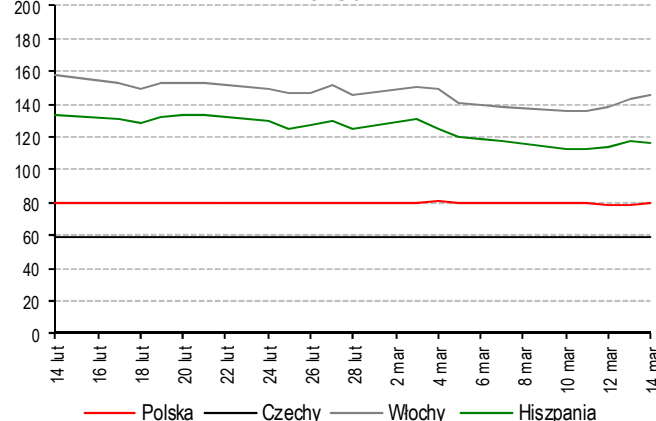
— 2L — 5L — 10L

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 (14 marca)								
8:00	DE	Inflacja HICP	II	% r/r	1,2	-	1,2	1,2
14:00	PL	CPI	II	% r/r	0,8	0,8	0,7	0,5
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	5,4	5,6	5,3	5,5
14:55	US	Wstępny indeks Michigan	III	pkt	82,0	-	79,9	81,6
PONIEDZIAŁEK (17 marca)								
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	0,8	-		0,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	0,9	0,9		-
14:00	PL	Eksport	I	mln €	13 057	13 026		11 662
14:00	PL	Import	I	mln €	12 570	12 712		11 854
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-761	-898		-843
14:15	US	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,1	-		-0,3
WTOREK (18 marca)								
11:00	DE	Indeks ZEW	III	pkt	52,9	-		50,0
13:30	US	CPI	II	% m/m	0,1	-		0,1
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	tys.	915	-		880
13:30	US	Pozwolenia na budowę domów	II	tys.	965	-		937
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	II	% r/r	3,3	3,5		3,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	II	% r/r	0,2	0,3		0,0
ŚRODA (19 marca)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	6,1	6,1		4,1
14:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	0,7	4,1		-3,0
14:00	PL	PPI	II	% r/r	-1,1	-1,3		-0,9
19:00	US	Decyzja FOMC						
CZWARTEK (20 marca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:30	US	Liczna nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		315
14:00	PL	Minutes RPP						
15:00	US	Indeks Philly Fed	III	pkt	4,0	-		-6,3
15:00	US	Sprzedaż domów	II	mln	4,62	-		4,62
PIĄTEK (21 marca)								
Brak publikacji ważnych danych								

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 strat, 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