

CODZIENNIK

14 kwietnia 2014

Ukraina znów straszy inwestorów

- Koniec tygodnia w słabych nastrojach, eskalacja konfliktu na Ukrainie
- Prezes NBP Belka: bank centralny przygotowuje się do możliwości zastosowania niekonwencjonalnych instrumentów
- Złoty traci do euro i dolara, pod presją również forint oraz rubel, EURUSD w dół
- Lekkie odreagowanie po wyraźnych spadkach polskich IRS i rentowności obligacji
- Dziś w kraju dane o podaży pieniądza, za granicą ważne dane ze strefy euro i USA

Koniec tygodnia przyniósł wyraźne pogorszenie nastrojów na globalnym rynku. Impulsem była czwartkowa przecena spółek technologicznych na amerykańskiej giełdzie, która wyznaczyła kierunek zmian na europejskich parkietach. Niekorzystnie na ryzykowne aktywa wpłynęły też sprzeczne doniesienia odnośnie przepływu gazu z Rosji do Europy. Ostatecznie prezydent Władimir Putin oświadczył, że Rosja zrealizuje swe zobowiązania wobec europejskich klientów i nie planuje wstrzymania dostaw gazu na Ukrainę. Putin zastrzegł jednak, że Moskwa może zobligować Kijów do płacenia za gaz z góry. Z Ukrainy wciąż napływają niepokojące informacje; trwa tam akcja antyterrorystyczna wymierzona w prorosyjskich separatystów, którzy atakują i zajmują gmachy administracji państwowej na wschodzie kraju. W niedzielę pełniący obowiązki prezydenta Oлександр Турczynow ogłosił, że do akcji włączono wojsko. Co więcej, MSW Ukrainy zamierza utworzyć lokalne oddziały specjalne złożone z cywilów, którzy gotowi są bronić kraju przed zagrożeniami. Wczoraj ambasador Stanów Zjednoczonych przy ONZ Samantha Power powiedziała, że USA zaostrzą sankcje wobec Rosji, jeśli działania, do których dochodzi ostatnio na Ukrainie, będą kontynuowane. Konflikt Rosja-Ukraina ponownie przybiera na sile, co może niekorzystnie wpływać na nastroje rynkowe na otwarciu tygodnia.

W lutym deficyt na rachunku obrotów bieżących w Polsce wyniósł 572 mln € i okazał się wyższy od naszych i rynkowych oczekiwań. Był to efekt negatywnej niespodzianki związanej z handlem zagranicznym. Pomimo dobrych danych o lutowej produkcji przemysłowej, eksport okazał się wyraźnie niższy od naszych prognoz, podobnie jak i import. Po części mogło to być efektem pogarszającej się sytuacji na Wschodzie, choć z wyciąganiem dalej idących wniosków powinniśmy jeszcze poczekać (dane dotyczyły jeszcze okresu sprzed aneksji Krymu). W naszej ocenie w dalszej części roku dynamika eksportu i importu powinna odbić w górę, a umacniający się popyt z krajów Europy Zachodniej i popyt wewnętrzny powinny w znacznym stopniu skompensować negatywny efekt rosyjsko-ukraiński. Podtrzymujemy nasz bazowy scenariusz, że w tym roku deficyt obrotów bieżących w relacji do PKB spadnie poniżej 1% na koniec tego roku (już w lutym było zaledwie 1,1%).

Kurs EURUSD poruszał się w trakcie piątkowej sesji w delikatnym trendzie spadkowym. Realizacja zysków z solidnych wzrostów z wcześniejszych dni tygodnia oraz słaby nastrój na globalnym rynku wspierały dolara. Spadki

kursu wyhamowały przy 1,386. Jeszcze w piątkowy wieczór i w weekend przedstawiciele EBC werbalnie interweniowali w reakcji na aprecjację euro. Benoit Coeure powiedział, że bank centralny jest gotów do rozpoczęcia skupu aktywów, jeśli będzie tego wymagała walka z przedłużającym się okresem niskiej inflacji. Z kolei Mario Dragi (w weekend) i Christian Noyer (dzisiaj) powiedzieli, że aprecjacja euro może wymagać luźniejszej polityki pieniężnej. W rezultacie, dziś rano EURUSD jest blisko 1,384 i zbliża się do 1,382, minimum z zeszłego tygodnia osiągniętego w piątek wieczorem. Ryzyko zaostrzenia sytuacji na Ukrainie i ostatnie sygnały z EBC będą ograniczać dziś, w naszej ocenie, potencjał do umocnienia euro. Pierwsze wsparcie dla EURUSD to 1,38.

Kursy EURPLN i USDPLN wzrosły w piątek dość wyraźnie; pod presją były też forint (po niższym od prognoz odczycie inflacji nasiliły się obawy, że bank centralny po raz kolejny zdecyduje się obniżki stóp) i rubel. EURPLN opuścił wreszcie bardzo wąski przedział 4,16-4,18, w trakcie piątkowej sesji kurs zbliżył się na chwilę do 4,19. Na koniec dnia, złoty odrobił część startu do euro i dolara. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,185. Gołębie sygnały z EBC ani wieści z Ukrainy nie mają na ten moment istotnego wpływu na złoto, podczas gdy wyraźne osłabienie notuje rubel. EURPLN testował już dziś rano 4,19 i dalsze próby przebicia tego poziomu są możliwe w czasie sesji w wyniku słabego nastroju na świecie i w regionie.

Na krajowym rynku stopy procentowej, podobnie jak w przypadku złota, odnotowano osłabienie. Środek oraz długi koniec krzywej IRS przesunął się w górę o 3 pb, stawki 5- i 10-letnia powróciły powyżej odpowiednio 3,50% i 3,90%. Krótki koniec pozostał stabilny. Osłabienie odnotowano również w przypadku obligacji, środek – który ostatnio radził sobie najlepiej – osłabł się najmocniej. Handel odbywał się jednak przy bardzo niskich obrotach. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie.

W czasie przemówienia w ramach wiosennego spotkania MFW i Banku Światowego w Waszyngtonie prezes NBP Marek Belka powiedział, że bank centralny "przygotowuje" się do możliwości zastosowania niekonwencjonalnych instrumentów, jeśli zaszłaby taka potrzeba, ale "nie planuje" ich użycia. Belka powiedział również, że rosną szanse na stabilizację stóp NBP w całym 2014 roku. Dodał, że kryzys krymski może obniżyć w tym roku polską ścieżkę PKB i inflacji o 0,2 pp. W czasie tego spotkania minister finansów Mateusz Szczurek powiedział natomiast, że Polska wypełni nałożone przez Komisję Europejską zobowiązania dotyczące redukcji deficytu sektora do poziomu 3,9% PKB w 2014 i 2,8% PKB w 2015 roku. Redukcji deficytu sektora finansów publicznych będzie sprzyjało ożywienie gospodarcze (w tym roku wg ministra wzrost gospodarczy przekroczy 3%).

W tym tygodniu kalendarz publikacji danych makro jest dość obfity. Sądzymy jednak, że w centrum uwagi znajdują się dane inflacyjne, które będą rozpatrywane poprzez pryzmat przyszłych decyzji EBC – na kwietniowym posiedzeniu nie wykluczono podjęcia niekonwencjonalnych działań w celu walki z ryzykiem deflacji. Będzie to czynnik decydujący o zachowaniu bazowych rynków, ale również i krajowego rynku długu. Dane z gospodarki realnej powinny potwierdzić pozytywne tendencje zachodzące w gospodarce światowej, podczas gdy Ukraina pozostaje na mapie czynników ryzyka dla globalnych nastrojów.

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	13845	CADPLN	2.7550
USDPLN	3.0262	DKKPLN	0.5611
EURPLN	4.1894	NOKPLN	0.5086
CHFPLN	3.4485	SEKPLN	0.4620
JPYPLN*	2.9796	CZKPLN	0.1526
GBPPLN	5.0645	HUFPLN*	13632

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

11.04.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1683	4.1837	4.1755	4.1810	4.1784
USDPLN	2.9981	3.0127	3.0068	3.0110	3.0086
EURUSD	13878	13905	13890	13888	-

Rynek stopy procentowej

11.04.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.93	1	7.11.13	2.983
DS1019 (5L)	3.53	4	20.03.14	3.622
DS1023 (10L)	4.04	2	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.77	0	0.25	-1	0.41	0
2L	2.99	1	0.48	-2	0.46	0
3L	3.18	2	0.89	-3	0.58	-1
4L	3.37	3	1.30	-4	0.75	-2
5L	3.52	3	1.67	-4	0.92	-3
8L	3.80	2	2.42	-4	1.45	-3
10L	3.92	3	2.72	-5	1.73	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	0
T/N	2.59	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.62	0
3M	2.72	0
6M	2.74	0
9M	2.76	0
1Y	2.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

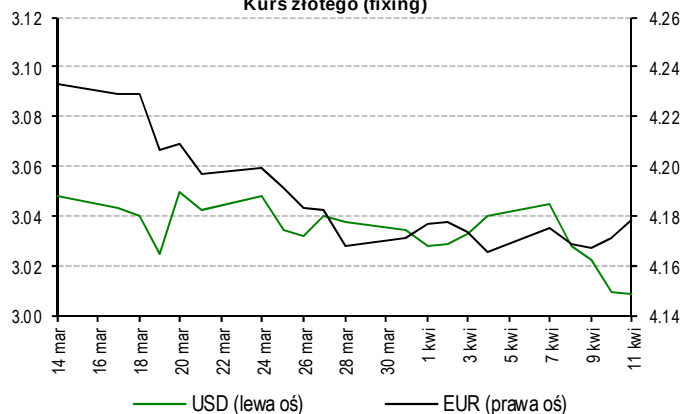
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.73	0
3x6	2.73	2
6x9	2.74	2
9x12	2.80	-1
3x9	2.77	1
6x12	2.80	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72.5	0	2.53	7
Czechy	57.8	0	0.51	0
Węgry	226.5	-1	4.18	4
Grecja	37030.5	0	4.82	43
Hiszpania	95.1	5	1.68	6
Włochy	120.2	6	1.69	8
Portugalia	174.3	6	2.45	11
Irlandia	72.4	-1	1.43	5
Niemcy	21.0	0	--	--

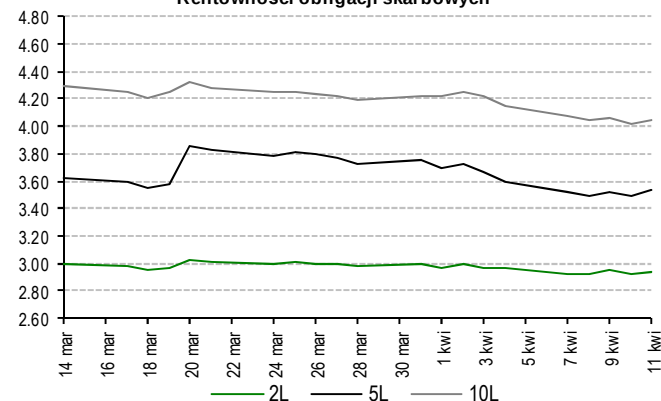
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



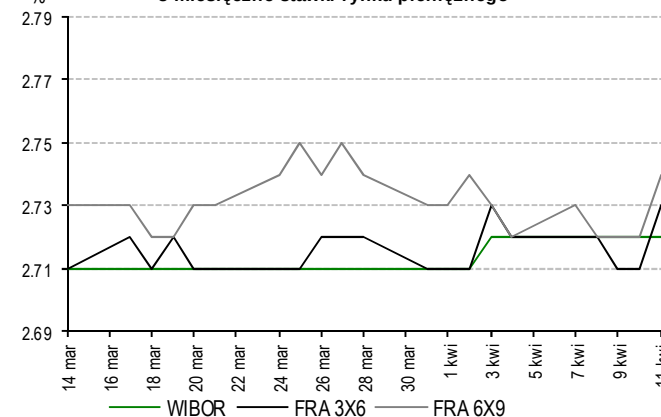
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



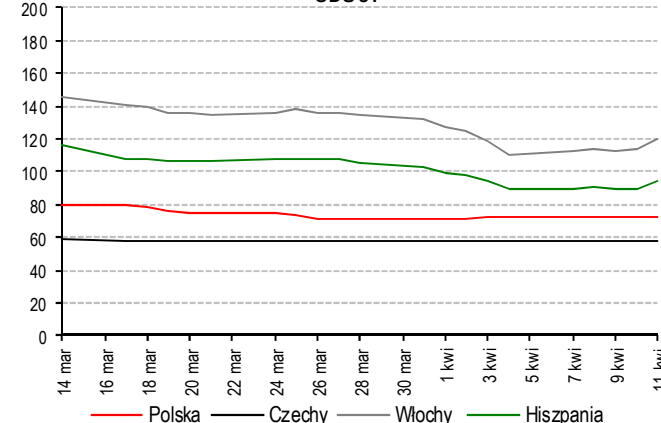
— 2L — 5L — 10L

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 (11 kwietnia)								
9:00	HU	CPI	III	% r/r	0,2	-	0,1	0,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-533	-398	-572	-825
14:00	PL	Eksport	II	mln €	13 462	13 352	12 773	13 517
14:00	PL	Import	II	mln €	13 025	12 942	12 594	13 091
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	81,0	-	82,6	80,0
PONIEDZIAŁEK (14 kwietnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,2	-		-0,1
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	4,8	4,5		5,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% r/r	0,8	-		0,3
WTOREK (15 kwietnia)								
11:00	DE	Indeks ZEW	IV	pkt	50,5	-		51,3
14:00	PL	CPI	III	% r/r	0,7	0,7		0,7
14:30	US	CPI	III	% m/m	0,1	-		0,1
ŚRODA (16 kwietnia)								
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	0,5	-		0,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	0,9	1,0		0,4
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	0,4	3,6		4,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	0,4	0,4		0,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	tys.	968	-		907
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	III	tys.	1000	-		1014
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,5	-		0,6
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (17 kwietnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	6,3	5,9		5,3
14:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	13,9	10,6		14,4
14:00	PL	PPI	III	% r/r	-1,2	-0,9		-1,4
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	315	-		300
16:00	US	Indeks Philly Fed	IV	pkt	9,5	-		9,0
PIĄTEK (18 kwietnia)								
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 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 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