

CODZIENNIK

12 maja 2014

Czekamy na nowe dane

- **Lekkie odreagowanie na koniec tygodnia po czwartkowej reakcji na EBC**
- **Realizacja zysków z umocnienia złotego do euro, krajowa waluta dalej traci do dolara w wyniku pogłębienia spadków EURUSD**
- **IRS i rentowności obligacji nieznacznie w górę**
- **Dzisiaj czeska inflacja**

Echo czwartkowej konferencji prasowej EBC przebrzmiewało w trakcie ostatniej sesji w ubiegłym tygodniu, ale już tylko głównie w notowaniach euro do dolara. Podczas gdy wspólna waluta w dalszym ciągu traciła na wartości (choć już wolniej niż dzień wcześniej), to na rynkach akcyjnych odnotowano lekką korektę po czwartkowych wzrostach. Podobnie waluty naszego regionu oddały część aprecjacji wywołanej nasileniem się oczekiwań na poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC już na czerwcowym posiedzeniu. Na samym początku sesji opublikowano kolejne – po zamówieniach przemysłowych oraz produkcji przemysłowej – słabsze od prognoz dane z Niemiec, tym razem o eksporcie. Popyt na ryzykowne aktywa ograniczała również perspektywa niedzielnego referendum nad włączeniem okręgu donieckiego do Rosji. Co więcej, w Mariupolu ukraińska armia starła się z prorosyjskimi separatystami, co zapowiadało, że najbliższe dni na Ukrainie mogą być wyjątkowo niespokojne. Wyniki referendum przedstawione przez separatystów w obwodzie donieckim wskazują, że ponad 89% głosujących opowiedziało się za niepodległością regionu. Wyniki referendum w obwodzie ługańskim jeszcze nie zostały ogłoszone. Obydwa głosowania uznawane są jednak przez władze Ukrainy i społeczność międzynarodową za nielegalne. Dzisiaj szefowie dyplomacji państw UE mają po raz kolejny rozszerzyć listę sankcji w związku z kryzysem ukraińskim.

Agencja ratingowa Moody's podniosła w weekend rating dla Portugalii do Ba2 z Ba3 i umieściła ten kraj na liście obserwacyjnej z możliwością dalszego podwyższenia oceny kredytowej. W komentarzu do decyzji napisano, iż kondycja portugalskiej gospodarki uległa znacznej poprawie i w najbliższym czasie planowane jest zakończenie programu zewnętrznej pomocy finansowej. Moody's wskazała również, że poprawa sytuacji budżetowej Portugalii nastąpiła wcześniej niż sądzono, a co więcej w tym roku można oczekiwać spadku długu publicznego. Natomiast w piątek agencja ratingowa Standard & Poor's podniosła perspektywę długu Portugalii z negatywnej do stabilnej.

Kurs EURUSD kontynuował od początku piątkowej sesji trend spadkowy zainicjowany w reakcji na gołębią retorykę EBC. Dynamika oraz skala zmian były już nieco mniejsze niż w czwartek. Na koniec sesji kurs EURUSD wahał się blisko dziennego minimum na ok. 1,375. Dziś rano kurs jest blisko tego poziomu. Niezły nastrój na początku sesji może sprawić, że euro odrobi część strat z końca ubiegłego tygodnia. Perspektywa na dalszą część miesiąca nie jest jednak wg nas zbyt korzystna dla euro wobec oczekiwań na dalsze luzowanie polityki pieniężnej przez EBC.

W wyniku realizacji zysków po czwartkowym silnym spadku kurs EURPLN oddalił się nieco od minimum ustanowionego w nocy na ok. 4,175. Na koniec dnia kurs był blisko 4,18. Ruch w górę – również w wyniku spadającego EURUSD – kontynuował USDPLN. W piątek na koniec dnia był blisko 3,04. Na początku tygodnia waluty regionu CEE są stabilne – EURPLN jest blisko minimum z zeszłego tygodnia (ok. 4,175) – nie widać na razie wpływu donieckiego referendum. Jeśli EURPLN przebieje 4,175, to w kolejnych dniach może spadać w kierunku 4,15. Kluczowe są nastroje związane z sytuacją na Ukrainie i oczekiwania na działania EBC.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek sesji stał pod znakiem kontynuacji umocnienia zainicjowanego w czwartek. W kolejnych godzinach, podobnie jak na rynku walutowym, też odnotowano korektę i na koniec dnia IRS dla 2, 5 i 10 lat były już o 1-2 pb wyżej niż na czwartkowym zamknięciu, ruch w przypadku rentowności obligacji był podobny. Obroty na rynku długu były mniejsze niż dzień wcześniej. WIBOR-y od 1 do 12 miesięcy nie uległy w piątek zmianie, a stawki FRA do roku też pozostały stabilne.

Członek RPP Andrzej Kaźmierczak powiedział w wywiadzie dla Bloomberg, że jest pewien, że stopy procentowe nie zmienią się do końca tego roku i widzi małe szanse na podwyżkę w I kwartale 2015. Jednocześnie, jego zdaniem nie należy wydłużać okresu stabilnych stóp bardziej niż do II kwartału 2015, ze względu na możliwy powrót inflacji do celu w 2016 r.

W tym tygodniu w centrum uwagi znajdują się dane inflacyjne i wstępne odczyty PKB, które będą rozpatrywane przez pryzmat przyszłych działań banków centralnych. Nasza prognoza inflacji jest nieco powyżej oczekiwań rynkowych. Spodziewamy się też znacznie lepszych danych o handlu zagranicznym, co może wesprzeć złote. Sytuacja na Ukrainie wciąż pozostaje czynnikiem ryzyka, a niedzielne referendum ws. autonomii obwodu donieckiego i ługańskiego może utrudnić stabilizację sytuacji.

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	13767	CADPLN	2.7856
USDPLN	3.0358	DKKPLN	0.5599
EURPLN	4.1794	NOKPLN	0.5139
CHFPLN	3.4244	SEKPLN	0.4627
JPYPLN*	2.9787	CZKPLN	0.1526
GBPPLN	5.1184	HUFPLN*	13754

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

09.05.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1740	4.1863	4.1790	4.1815	4.1787
USDPLN	0.0000	3.0401	3.0206	3.0401	3.0247
EURUSD	0.0000	13843	13836	13756	-

Rynek stopy procentowej

09.05.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
PS0416 (2L)	2.85	1	7.11.13	2.983
DS1019 (5L)	3.45	1	20.03.14	3.622
DS1023 (10L)	3.87	1	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.76	0	0.26	0	0.40	-1
2L	2.94	2	0.53	0	0.43	-1
3L	3.10	0	0.96	0	0.54	-2
4L	3.26	1	1.37	-1	0.70	-2
5L	3.40	1	1.71	0	0.89	-2
8L	3.69	2	2.40	0	1.42	-1
10L	3.80	2	2.68	1	1.70	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.60	0
T/N	2.60	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.62	0
3M	2.72	0
6M	2.75	0
9M	2.77	0
1Y	2.80	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.62	0
1x4	2.72	-1
3x6	2.74	2
6x9	2.73	0
9x12	2.78	0
3x9	2.75	0
6x12	2.76	1

Miary ryzyka fiskalnego

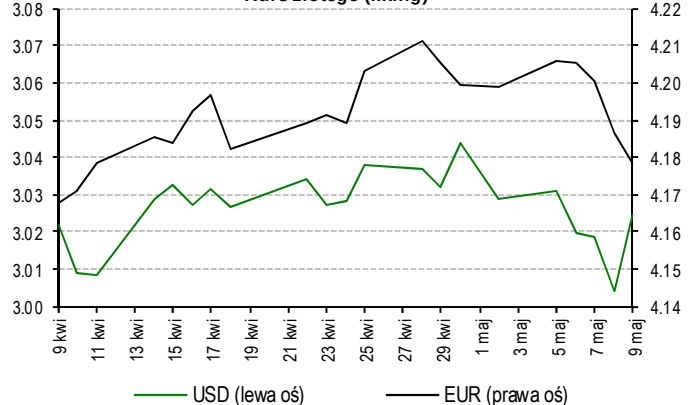
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70.1	2	2.41	0
Czechy	58.7	-1	0.30	-4
Węgry	201.3	1	3.80	-3
Grecja	37030.5	0	4.66	-4
Hiszpania	85.7	1	1.44	-1
Włochy	108.4	3	1.47	-2
Portugalia	162.4	4	2.04	1
Irlandia	64.9	1	1.20	-5
Niemcy	21.0	0	--	--

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

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym na koniec dnia

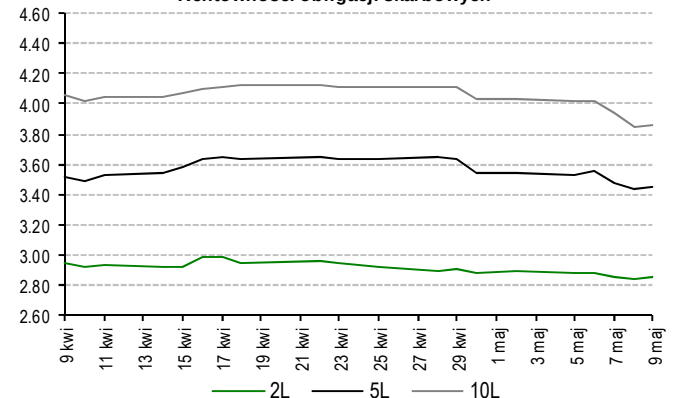
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



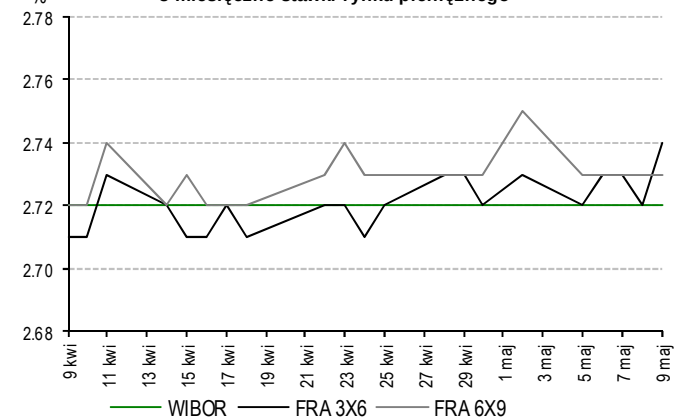
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



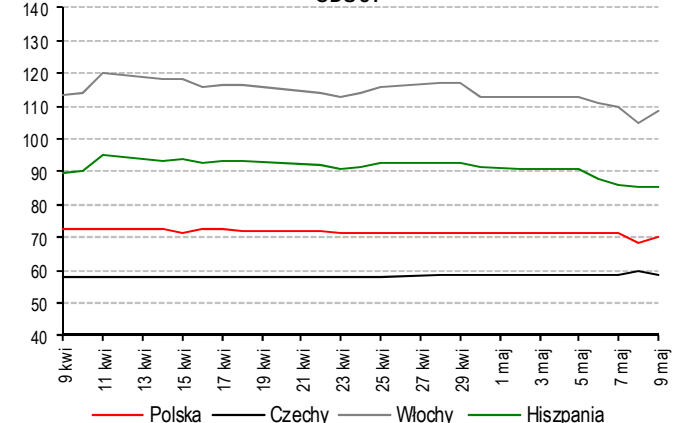
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3X6 — FRA 6X9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA		KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
						RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (9 maja)									
8:00		DE	Eksport	III	% m/m	1,0	-	-1,8	-1,3
16:00		US	Zapasy hurtowników	III	% m/m	0,5	-	1,1	0,7
PONIEDZIAŁEK (12 maja)									
9:00		CZ	CPI	IV	% r/r	0,3	-		0,2
WTOREK (13 maja)									
9:00		HU	CPI	IV	% r/r	0,2	-		0,1
11:00		DE	Indeks ZEW	V	pkt	41,0	-		43,2
14:30		US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	IV	% m/m	0,6	-		0,7
ŚRODA (14 maja)									
11:00		EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0,1	-		0,2
14:00		PL	CPI	IV	% r/r	0,6	0,7		0,7
14:00		PL	Podaż pieniądza	IV	% r/r	5,2	5,3		5,1
CZWARTEK (15 maja)									
8:00		DE	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,2	-		1,4
9:00		CZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,3	-		1,2
9:00		HU	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,7	-		2,7
10:00		PL	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	3,1	3,1		2,7
11:00		EZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	1,1	-		0,5
11:00		EZ	HICP	IV	% r/r	0,7	-		0,5
14:00		PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	0,9	1,0		1,1
14:00		PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	-186	283		-572
14:00		PL	Eksport	III	mln €	13700	14100		12 773
14:00		PL	Import	III	mln €	13734	13900		12 594
14:30		US	CPI	IV	% m/m	0,3	-		0,2
14:30		US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		319
15:15		US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,0	-		0,7
16:00		US	Indeks Philly Fed	V	pkt	12,5	-		16,6
PIĄTEK (16 maja)									
14:30		US	Rozpoczęte budowy domów	IV	tys.	983	-		946
14:30		US	Pozwolenia na budowę domów	IV	tys.	1015	-		997
15:55		US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	84,5	-		84,1

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