

CODZIENNIK

21 maja 2014

Dług nieco słabszy, złoty stabilny

- Na rynku kontynuacja tendencji z poprzednich dni wobec braku nowych ważnych danych
- Złoty stabilny mimo nieznacznie lepszych od konsensusu danych o produkcji, EURUSD stopniowo w dół
- Korekta na rynku stopy kontynuowana, tendencja ta powinna wyhamować wraz ze zbliżaniem się terminu EBC
- Dziś wieczorem minutes z ostatniego posiedzenia FOMC

Wobec braku publikacji nowych istotnych danych, w trakcie wtorkowej sesji kontynuowane były tendencje z poniedziałku i z piątku. Na rynku stopy procentowej rentowności rosły – tak w przypadku obligacji Niemiec, jak i Włoch czy Polski. Tendencji tej nie zatrzymał kolejny sygnał z EBC. Członek Rady banku, Erkki Liikanen, powiedział, że jeśli rynkowe stopy procentowe zaczną rosnąć, to bank centralny może zakończyć sterylizację prowadzonych w tym momencie zakupów obligacji, uruchomić kolejną rundę długoterminowych pożyczek albo obniżyć stopy procentowe. Z kolei w przypadku ograniczenia kredytów dla firm przez banki, EBC może np. zastąpić je w tej działalności. Liikanen podkreślił także, że EBC jest gotów podjąć działania, jeśli aprecjacja euro doprowadzi do spadku inflacji. Z kolei jeśli ryzyko deflacji mocno wzrośnie, wtedy jednym z rozwiązań będzie skup aktywów (QE).

Kurs EURUSD, tak jak w poniedziałek, odnotował wczoraj wyraźniejszy ruch. Tym razem, był to jednak ponowny spadek poniżej 150-dniowej średniej kroczącej. Podobnie jednak jak w poprzednim tygodniu, kurs tylko chwilowo utrzymał się poniżej 1,37 i na koniec dnia był blisko tego poziomu. W nocy znowu nie zaszły istotne zmiany. Dziś, podobnie jak w poprzednich dwóch dniach tego tygodnia, w trakcie europejskiej sesji nie poznamy żadnych istotnych danych makro, więc nie oczekujemy dużych zmian na rynku. Dopiero na popołudnie członkowie FOMC mają zaplanowane wystąpienia, a wieczorem poznamy minutes z kwietniowego posiedzenia tego Komitetu. Do tego czasu EURUSD powinien pozostać względnie stabilny.

Kursy EURPLN i USDPLN pozostały wczoraj stabilne. Dane z kraju były wprawdzie nieco lepsze od oczekiwań, ale skala zaskoczenia nie była na tyle duża, aby wywołać wyraźną reakcję rynku. Inwestorzy nadal czekają na silniejszy impuls. W nocy oba kursy pozostały stabilne i na otwarciu EURPLN waha się blisko 4,19. Tak jak w przypadku poprzednich dni, krajowa

sesja nie przyniesie zapewne znacznych zmian wobec braku publikacji ważnych danych. Ciekawsza na rynku może być dopiero końcówka tygodnia – z powodu istotnych publikacji oraz perspektywy wyborów prezydenckich na Ukrainie.

W czasie wtorkowej sesji krajowy rynek stopy procentowej, w ślad za rynkami długu peryferii strefy euro, tracił na wartości w wyniku wzrostu awersji do ryzyka. W efekcie rentowności obligacji wzrosły o 2-11 pb wzdłuż krzywej, podczas gdy stawki IRS o 4-7 pb. Na wartości tracił najbardziej długi koniec krzywych, co spowodowało rozszerzenie spreadów 2-10L odpowiednio do 111 pb dla obligacji oraz 91 pb dla IRS. Na rynku pieniężnym nie zaszły istotne zmiany; stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne, a stawki FRA wzrosły o 1-2 pb na terminy do roku. Sytuacja na rynku obligacji i IRS pozostaje silnie zależna od nastrojów na rynkach globalnych, w szczególności od czerwcowej decyzji EBC. Od minimów osiągniętych po danych inflacyjnych rentowności obligacji wzrosły już o 12-16 pb na środku i długim końcu krzywej (przy stabilnym krótkim końcu), a stawki IRS o 8-12 pb. W efekcie ok. 1/3 spadku rentowności / stawek IRS (okres od końca kwietnia do danych inflacyjnych) została już zniwelowana. Sądzymy, że tendencja ta powinna wyhamować w nadchodzących dniach.

W kwietniu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 5,4% r/r, podczas gdy produkcja budowlano-montażowa o 12,2% r/r. Uważamy, że ożywienie krajowej gospodarki jest kontynuowane, przy braku presji inflacyjnej w sektorze przemysłowym (spadek PPI o 0,7% r/r), mimo słabszych odczytów w porównaniu do naszych prognoz. W naszej ocenie kolejne miesiące powinny przynieść dalszy wzrost produkcji, wspierany tak popytem krajowym, jak i zagranicznym. Ostatnie dane z gospodarki realnej wskazują, że wpływ konfliktu Rosja-Ukraina na gospodarkę Polski jest jak dotąd ograniczony. Dane te nie miały przełożenia na zachowanie się krajowego rynku finansowego.

Premier Donald Tusk powiedział, że Polska będzie dążyła do spełnienia kryteriów konwergencji, ale nie oznacza to, że po ich wypełnieniu automatycznie wejdzie do strefy euro. W jego ocenie rozmowy na temat przyjęcia wspólnej waluty będzie można rozpocząć, kiedy w parlamencie będzie większość do zmiany konstytucji. Premier dodał, że Polska sobie lepiej radzi z kryzysem niż państwa strefy euro, dlatego też nie należy na siłę przyspieszać przyjęcia euro. „Będziemy wchodzili do strefy euro, kiedy pojawią się okoliczności, które powiedzą, że to jest bezpieczne dla Polaków”.

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	13706	CADPLN	2.8041
USDPLN	3.0568	DKKPLN	0.5612
EURPLN	4.1886	NOKPLN	0.5135
CHFPLN	3.4288	SEKPLN	0.4638
JPYPLN*	3.0207	CZKPLN	0.1524
GBPPLN	5.1496	HUFPLN*	13735

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

20.05.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.1937	4.1878	4.1872	4.1905
USDPLN	0.0000	3.0577	3.0561	3.0577	3.0620
EURUSD	1.3695	1.3733	1.3706	1.3695	-

Rynek stopy procentowej

20.05.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
PS0416 (2L)	2.79	2	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	3.40	7	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.89	11	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.72	1	0.26	0	0.37	-1
2L	2.86	4	0.50	0	0.39	-1
3L	3.03	4	0.88	-1	0.48	-1
4L	3.21	6	1.28	-1	0.63	0
5L	3.36	7	1.61	-1	0.80	0
8L	3.65	8	2.31	1	1.32	1
10L	3.77	7	2.61	1	1.60	1

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	2.74	0
9M	2.77	0
1Y	2.80	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

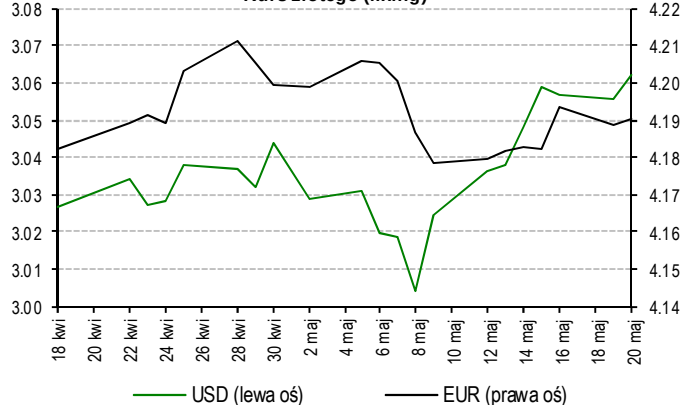
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.71	3
3x6	2.69	1
6x9	2.68	1
9x12	2.69	1
3x9	2.70	1
6x12	2.70	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59.0	0	2.48	5
Czechy	53.0	0	0.35	-3
Węgry	195.0	5	3.79	4
Grecja	37030.5	0	5.39	-5
Hiszpania	98.0	6	1.73	8
Włochy	129.6	9	1.89	10
Portugalia	202.7	19	2.60	10
Irlandia	66.4	3	1.43	6
Niemcy	20.0	0	--	--

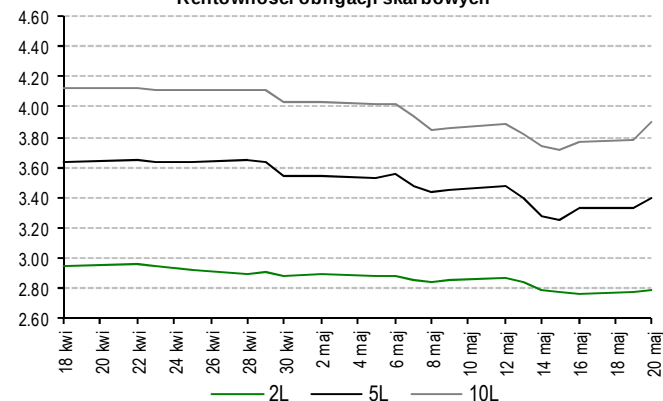
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



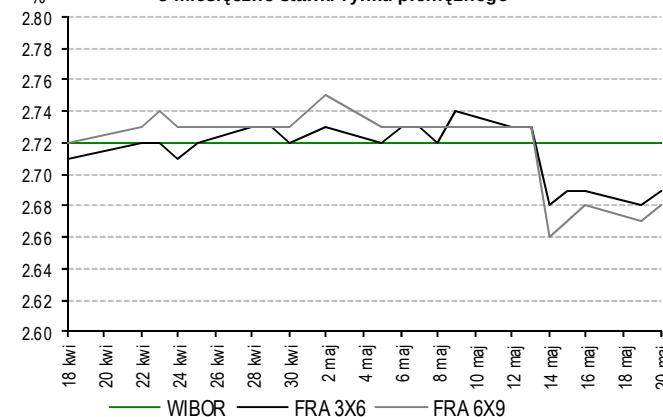
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



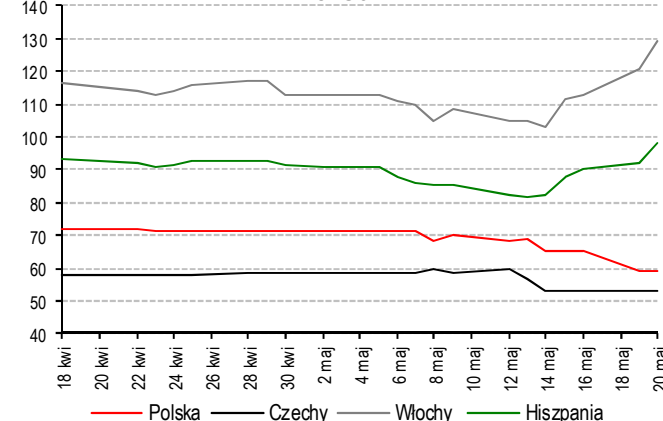
— 2L — 5L — 10L

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 (16 maja)							
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	IV	tys.	980	-	947
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IV	tys.	1010	-	1000
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	84,5	-	84,1
PONIEDZIAŁEK (19 maja)							
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	4,0	4,3	4,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	0,8	0,8	0,5
WTOREK (20 maja)							
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	5,1	6,2	5,4
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	IV	% r/r	19,7	24,0	17,4
14:00	PL	PPI	IV	% r/r	-0,7	-0,8	-1,3
ŚRODA (21 maja)							
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (22 maja)							
3:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	48,3	-	48,1
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	54,0	-	54,1
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	53,2	-	53,4
11:00	PL	Aukcja obligacji drogowych					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	297
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	mln	4,68	-	4,59
PIĄTEK (23 maja)							
8:00	DE	PKB	I kw.	% r/r	2,3	-	1,4
10:00	DE	Indeks Ifo	V	pkt	111,0	-	111,2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	tys.	428	-	384

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