

CODZIENNIK

28 maja 2014

Członkinie RPP nie obawiają się deflacji

- Słabsze nastroje w regionie CEE, ciąg dalszy walk na Ukrainie
- Zelińska-Głębocka z RPP schładza nieco oczekiwania na obniżki stóp
- Złoty stabilny do euro i dolara, EURUSD niweluje wzrosty z poniedziałku
- Korekta IRS po słowach członkiń RPP, obligacje stabilne
- Dzisiaj sesja bez publikacji ważnych danych

Dobry nastrój na zachodzie Europy obecny w poniedziałek utrzymał się również w trakcie wczorajszej sesji. Popyt na ryzykowne aktywa był natomiast nieco słabszy na wschodzie. Mogły się do tego przyczynić dalsze walki między separatystami, a ukraińską armią w wyniku ofensywy, którą zarządził tamtejszy nowy prezydent. Z USA tymczasem napłynęły dobre wieści – zamówienia na dobra trwałego użytku zanotowały w kwietniu nieoczekiwany wzrost. Odczyt ten, podobnie jak słowa szefa EBC mówiącego, że bank centralny ma narzędzia, by doprowadzić inflację do celu, umocnił dolara do euro na koniec dnia.

Wczoraj wypowiedziały się dwie członkinie RPP. Elżbieta Chojna-Duch powiedziała, że poluzowanie polityki pieniężnej w perspektywie kolejnych miesięcy mogłyby nastąpić, gdyby skala ożywienia gospodarczego osłabła, inflacja pozostała niska, a EBC obniżyłyby stopy procentowe. Mimo to jej zdaniem wystąpienie deflacji w Polsce jest mało prawdopodobne. Anna Zelińska-Głębocka również nie obawia się deflacji i jej zdaniem niska inflacja pomimo szybkiego wzrostu gospodarczego to jedynie „drobna usterka” wywołana „nadwyżką podaży żywności na polskim rynku, do której przyczynia się zakaz importu do Rosji i na Ukrainę”. Według niej „oczekiwanie obniżek stóp jest nierealistyczne” kiedy gospodarka wyraźnie przyspiesza, a inflacja pozostaje niska w wyniku wspomnianego szoku podażowego. Jej wypowiedź była spójna z tym, co wcześniej mówił szef NBP – że w obliczu przyspieszającego wzrostu gospodarczego, RPP raczej nie zdecyduje się na obniżki stóp procentowych w Polsce. Czynnikiem ryzyka jest wg nas ewentualne poluzowanie polityki pieniężnej w strefie euro i umocnienie złotego, jakie może ono wywołać.

Kurs EURUSD spadł wczoraj i zniwelował poniedziałkowy ruch w górę do 1,367. Wsparciem dla dolara były zaskakująco dobre dane z USA i słowa szefa EBC. W rezultacie, na koniec dnia EURUSD był blisko 1,362 (dolnego ograniczenia przedziału, w którym spodziewaliśmy się, że kurs się utrzyma). Dzisiaj rano kurs jest blisko 1,363. Wobec braku publikacji ważnych danych i w oczekiwaniu na przyszłotygodniowe posiedzenie EBC, kurs może pozostać dziś w okolicy najniższego poziomu od lutego (w przedziale 1,362-1,37).

Kursy EURPLN i USDPLN wahały się wczoraj wokół poziomów odnotowanych po poniedziałkowych wzrostach (4,16 i 3,05). Na Węgrzech bank centralny obniżył główną stopę procentową o 10 pb do 2,40%, zgodnie z oczekiwaniami. W komunikacie stwierdzono, że o potrzebie i przestrzeni do dalszego cięcia stóp bank zdecyduje po zapoznaniu się z zaktualizowanymi prognozami inflacji i PKB dostępnymi na czerwcowym posiedzeniu. Forint stracił nieco na początku sesji – podobnie jak rubel i złoty – ale wydzwięk komunikatu banku centralnego nie miał już wyraźnego wpływu na tę walutę. Na dzisiejszym otwarciu EURPLN jest blisko 4,165. Na globalnym rynku zapowiada się relatywnie spokojna sesja, co może też znaleźć odbicie w notowaniach złotego. Spodziewamy się, że EURPLN pozostanie dziś blisko 4,16, a o kierunku na najbliższe tygodnie zdecydować może przyszłotygodniowa decyzja EBC.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS odbiły nieznacznie w górę po ostatnich wyraźnych spadkach. Impulsem do korekty mogły być słowa Anny Zelińskiej-Głębockiej z RPP, która ograniczyła nieco pole do spekulacji nt. ewentualnych obniżek stóp procentowych przez RPP. W notowaniach obligacji nie zaszły wyraźne zmiany, ale po poniedziałkowym marazmie obroty były całkiem przyzwoite. Stawki od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie, o kilka punktów bazowych odbiły natomiast stawki FRA. Na rynku 10-letnich Bundów początek sesji przebiega pod znakiem umocnienia, rentowność wynosi ok. 1,39% i jest ponad 5 pb poniżej zeszłotygodniowego szczytu. Gdyby rentowność spadła do ok. 1,35%, wtedy domknięta została luka wzrostowa z poprzedniego tygodnia i niemiecki dług mógłby się jeszcze umocnić, co mogłoby mieć korzystny wpływ na wycenę polskich obligacji.

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 Luziński 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	13636	CADPLN	2.8157
USDPLN	3.0549	DKKPLN	0.5581
EURPLN	4.1645	NOKPLN	0.5134
CHFPLN	3.4064	SEKPLN	0.4614
JPYPLN*	2.9984	CZKPLN	0.1519
GBPPLN	5.1313	HUFPLN*	13702

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

27.05.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1543	4.1711	4.1711	4.1583	4.1655
USDPLN	3.0413	3.0559	3.0520	3.0546	3.0532
EURUSD	13614	13668	13668	13614	-

Rynek stopy procentowej

27.05.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.71	-1	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	3.30	-1	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.69	1	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.70	3	0.27	0	0.35	0
2L	2.78	2	0.51	2	0.37	-1
3L	2.93	3	0.89	1	0.45	-1
4L	3.11	5	1.28	2	0.59	-2
5L	3.24	4	1.62	2	0.76	-2
8L	3.51	3	2.33	2	1.29	-2
10L	3.64	5	2.62	2	1.58	-2

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)**

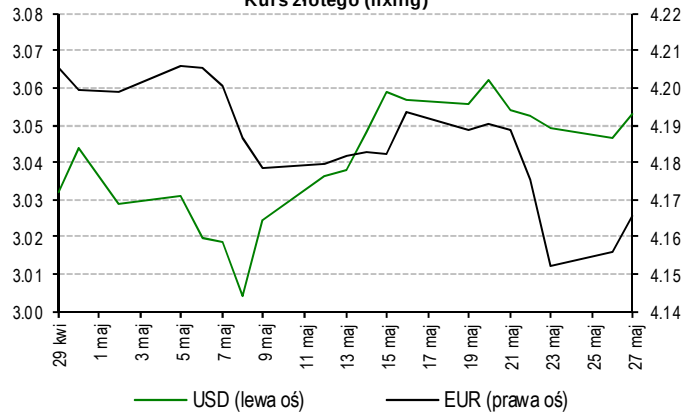
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.57	-5
1x4	2.68	2
3x6	2.65	3
6x9	2.65	3
9x12	2.66	4
3x9	2.67	2
6x12	2.68	4

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59.5	-1	2.30	3
Czechy	52.0	0	0.33	2
Węgry	195.0	0	3.54	6
Grecja	37030.5	0	4.86	2
Hiszpania	83.2	-8	1.49	-2
Włochy	111.9	-10	1.59	-2
Portugalia	183.3	-20	2.26	0
Irlandia	68.3	0	1.30	0
Niemcy	22.0	0	--	--

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

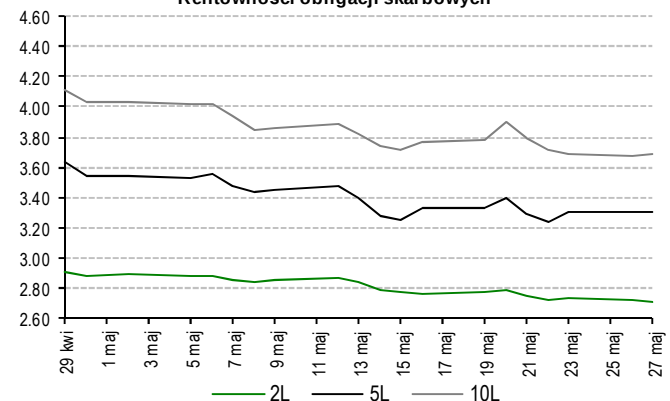
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

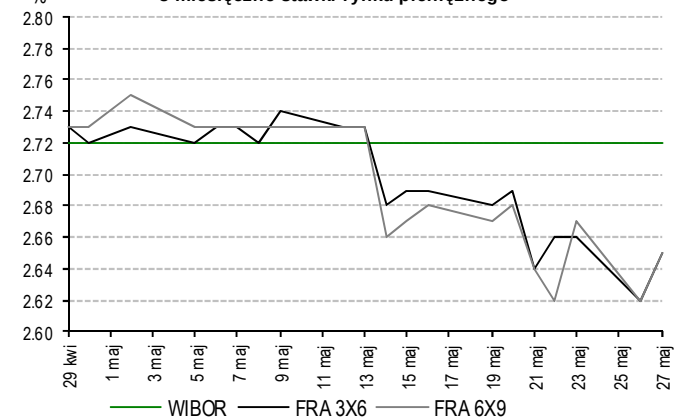


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

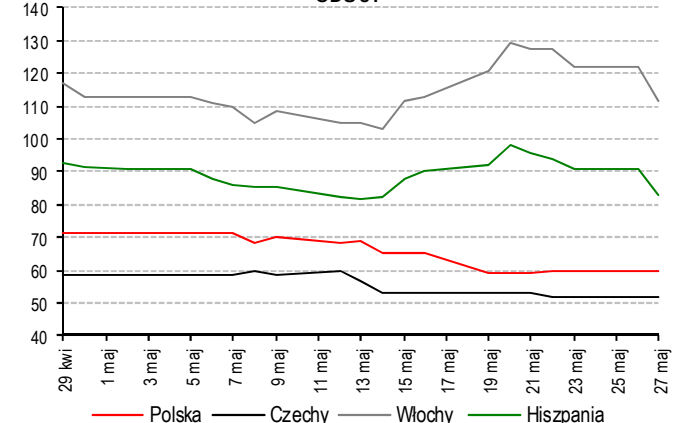


— WIBOR

— 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 (23 maja)								
8:00	DE	PKB	I kw.	% r/r	2,5	-	2,5	1,3
10:00	DE	Indeks Ifo	V	pkt	110,9	-	110,4	111,2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	tys.	425	-	433	407
PONIEDZIAŁEK (26 maja)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	8,4	9,1	8,4	3,1
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	% r/r	13,0	13,0	13,0	13,5
WTOREK (27 maja)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2,40	-	2,40	2,50
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IV	% m/m	-0,7	-	0,8	3,6
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	V	pkt	83,0	-	83,0	81,7
ŚRODA (28 maja)								
Brak publikacji ważnych danych								
CZWARTEK (29 maja)								
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	%	-0,6	-		2,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	320	-		326
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	0,0	-		3,4
PIĄTEK (30 maja)								
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,3	3,3		2,7
10:00	PL	Spożycie indywidualne	I kw.	% r/r	2,5	2,4		2,1
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	I kw.	% r/r	3,5	1,5		1,3
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	V	% r/r	-	-		0,5
14:30	US	Dochody konsumentów	IV	% m/m	0,3	-		0,5
14:30	US	Wydatki konsumentów	IV	% m/m	0,2	-		0,9
15:55	US	Indeks Michigan	V	pkt	82,5	-		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 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