

CODZIENNIK

16 czerwca 2014

Afera podsłuchowa osłabia złotego i obligacje

- **Słaby nastrój na globalnym rynku na koniec tygodnia**
- **Krajowa inflacja ponownie niższa od oczekiwań, nadwyżka na rachunku obrotów bieżących powyżej prognoz**
- **Kaźmierczak z RPP: nie ma konieczności nagłej obniżki stóp procentowych**
- **Złoty dalej traci do euro i dolara, EURUSD nadal nieco powyżej 1,35, IRS wyraźnie w dół po danych o inflacji**
- **Czy afera podsłuchowa wpłynie na politykę RPP?**
- **Dzisiaj w kraju bazowy CPI, za granicą inflacja w strefie euro i produkcja przemysłowa w USA**

Na koniec tygodnia nastrój na globalnym rynku był bardzo słaby. Dalsze wzrosty ceny ropy naftowej oraz skupienie się inwestorów na niespokojnej sytuacji w Iraku przyczyniło się do odwrotu od ryzykownych aktywów. Indeksy giełdowe w Europie odnotowały wyraźne spadki, na czym skorzystał dług Niemiec. Szef Banku Anglii, Mark Carney, powiedział tymczasem, że podwyżka stóp w Wielkiej Brytanii może nastąpić wcześniej, niż się spodziewa rynek (I kw. 2015), co wzmocniło funta wobec głównych walut.

Tygodnik Wprost ujawnił w weekend m.in. nagrania z rozmowy szefa MSW Bartłomieja Sienkiewicza z prezesem NBP Markiem Belką z lipca 2013, o tym, by NBP pomógł w finansowaniu deficytu budżetowego i tym samym pomógł PO przed wyborami; Belka miał wg tygodnika w zamian żądać dymisji ówczesnego ministra finansów Jacka Rostowskiego oraz nowelizacji ustawy o banku centralnym. Nagrania wywołały w weekend polityczną burzę. Premier Donald Tusk ma zabrać głos w tej sprawie w czasie konferencji prasowej dzisiaj o 15:00. NBP wydał oświadczenie, wg którego rozmowy zostały zmanipulowane, a prezes NBP zapewnił w wywiadzie radiowym, że nie było mowy o zawieraniu z rządem żadnego „dealu”. Wg Gazety Wyborczej Marek Belka ma się zwrócić do prezydenta RP o „ocenę sytuacji” i od tej opinii miałby uzależnić swoją decyzję o ewentualnej dymisji.

Jeżeli nawet nie dojdzie do zmiany na stanowisku prezesa NBP, ujawnienie nagrań może mieć naszym zdaniem pewien wpływ na perspektywę polityki pieniężnej w Polsce. Ujawnione wypowiedzi Marka Belki, krytykujące RPP i jej członków, mogą utrudnić mu współpracę z Radą. Co więcej, w kontekście ujawnionych rozmów RPP może być mniej skłonna do obniżenia stóp, aby uniknąć zarzutów o wspieranie polityki rządu. Wg członkini RPP Elżbiety Chojny-Duch, sytuacja „jest trudna” i Marek Belka będzie musiał wytłumaczyć się ze swoich wypowiedzi na rutynowym 1-dniowym posiedzeniu zaplanowanym na wtorek.

Inflacja w Polsce w maju ponownie była niższa od oczekiwań, spadając do zaledwie 0,2% r/r. Po raz kolejny spadek wynikał w głównej mierze z niskich cen żywności. Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii ustabilizowała się na poziomie 0,8% r/r. W miesiącach letnich dynamika CPI może znaleźć się poniżej zera,

jednak nie sądzimy, aby polskiej gospodarce groziła trwalsza deflacja, ponieważ ożywienie popytu krajowego będzie stwarzało warunki dla stopniowego przyspieszenia wzrostu cen w kolejnych miesiącach. Dane nt. bilansu płatniczego za kwiecień potwierdziły wcześniejsze sygnały z GUS, wskazując na utrzymanie przyzwoitego wzrostu eksportu i dużą nadwyżkę handlową i obrotów bieżących. Jednocześnie, dane z sektora bankowego wskazują na kontynuację ożywienia na rynku kredytowym, co zdaje się potwierdzać, że gospodarka nadal znajduje się na ścieżce umiarkowanego szybkiego wzrostu.

Członek RPP Andrzej Kaźmierczak powiedział w piątek (przed publikacją danych o CPI), że „nie ma konieczności nagłej obniżki stóp procentowych”. Wg niego, szybszy wzrost gospodarczy – wspierany przez odbudowę popytu konsumpcyjnego dzięki poprawie sytuacji na rynku pracy – musi w końcu doprowadzić do odbicia inflacji. Dodał jednocześnie, że w lipcu RPP będzie musiała zastanowić się nad kierunkiem w polityce pieniężnej na kolejne tygodnie.

Kurs EURUSD spadł w piątek dość dynamicznie z 1,357 do prawie 1,352. Mimo tego, w notowaniach nie zaszły przełomowe zmiany. Kurs nadal pozostaje nieco powyżej minimum odnotowanego po decyzji EBC i czeka na impuls, który nada mu kierunek na kolejne dni. Dzisiaj poznamy dane o inflacji ze strefy euro. Jeśli będzie różnica w stosunku do wstępnego szacunku 0,5% r/r – szczególnie w górę – wtedy dalsze godziny sesji mogą stać pod znakiem wyraźnych wahań. Na dwa dni przed posiedzeniem FOMC, nie bez znaczenia może też być odczyt produkcji przemysłowej w USA. Ważne poziomy dla EURUSD to nadal 1,35 i 1,37.

Kurs EURPLN kontynuował w piątek trend wzrostowy trwający od początku ubiegłego tygodnia. Jeszcze przed danymi z kraju kurs osiągnął prawie 4,13. Inflacja zaskoczyła negatywnie, ale za to nadwyżka na rachunku obrotów bieżących przekroczyła oczekiwania i zneutralizowała efekt danych o CPI. USDPLN był przez chwilę powyżej 3,05, ale na koniec dnia – podobnie jak w przypadku EURPLN – odnotowano lekkie odreagowanie. Jeszcze w trakcie dzisiejsze sesji w Azji złoty zaczął wyraźnie tracić – EURPLN przebił 4,14 – co może być związane z doniesieniami tygodnika „Wprost”. Inne waluty regionu też tracą, ale istotniejszy ruch miał miejsce dopiero dziś rano. Dodatkową presję na złotego mogą na początku tygodnia wywierać spadki na europejskich giełdach oraz wzrost napięcia na Ukrainie. Ważny opór to 4,15-4,16.

Na krajowym rynku stopy procentowej, dane o inflacji miały wpływ na notowania. Szczególnie wyraźny był ich wpływ na stawki IRS, które spadły o 4-5 pb. Rentowności obligacji także odnotowały ruch w dół, ale w mniejszej skali niż IRS i przy niższych niż w ostatnich dniach obrotach. Także na rynku FRA odnotowano ponowne nasilenie się oczekiwań na cięcia stóp NBP. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały w piątek stabilne.

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	13539	CADPLN	2.8214
USDPLN	3.0611	DKKPLN	0.5556
EURPLN	4.1438	NOKPLN	0.5102
CHFPLN	3.4036	SEKPLN	0.4605
JPYPLN*	3.0071	CZKPLN	0.1511
GBPPLN	5.2032	HUFPLN*	13493

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

13.06.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1135	4.1292	4.1184	4.1195	4.1231
USDPLN	3.0288	3.0507	3.0348	3.0450	3.0382
EURUSD	13523	13579	13569	13530	-

Rynek stopy procentowej

13.06.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.50	-5	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	3.02	-7	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.50	-2	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.52	-4	0.29	1	0.30	-1
2L	2.58	-4	0.59	2	0.32	0
3L	2.72	-4	1.03	3	0.40	1
4L	2.88	-5	1.44	3	0.54	1
5L	3.03	-5	1.78	3	0.71	1
8L	3.34	-5	2.44	0	1.26	0
10L	3.48	-5	2.70	-1	1.57	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.58	2
T/N	2.58	1
SW	2.59	0
2W	2.59	0
1M	2.60	0
3M	2.68	0
6M	2.70	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

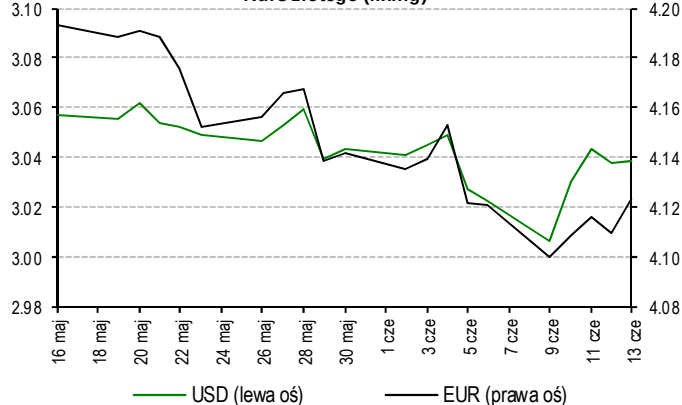
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.54	-3
1x4	2.58	-3
3x6	2.48	-2
6x9	2.42	-4
9x12	2.44	-3
3x9	2.49	-1
6x12	2.46	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57.0	0	2.12	-1
Czechy	52.0	0	0.19	2
Węgry	180.0	0	3.18	1
Grecja	37030.5	0	4.41	4
Hiszpania	62.3	0	1.28	-5
Włochy	85.1	0	1.40	-4
Portugalia	139.4	0	2.00	4
Irlandia	45.4	1	1.03	-1
Niemcy	21.0	1	--	--

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

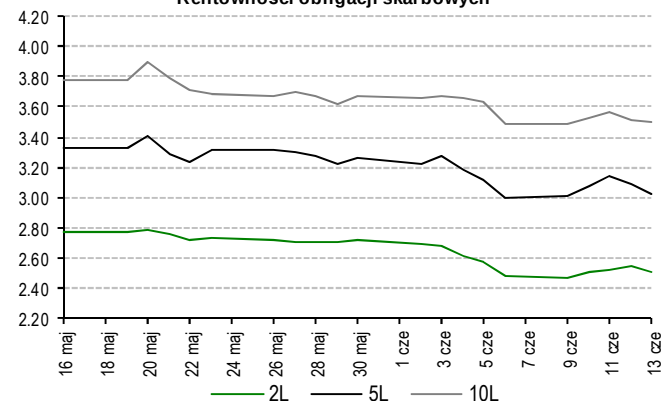
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

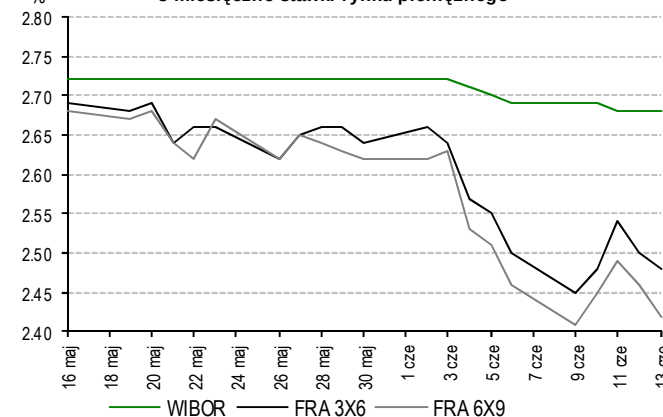


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

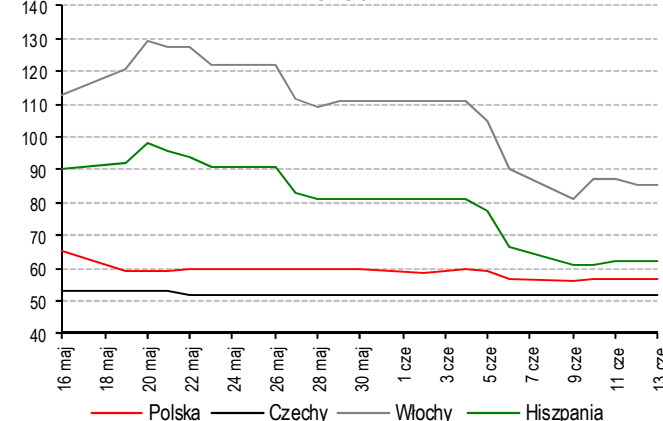


— WIBOR

— 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 (13 czerwca)							
8:00	DE	Inflacja CPI	V	% r/r	0,9	-	0,9
14:00	PL	Inflacja CPI	V	% r/r	0,5	0,4	0,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	520	537	1028
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	13 960	14 200	14 207
14:00	PL	Import	IV	mln €	13 509	13 600	13 351
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	5,5	5,5	5,3
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	VI	pkt	83,0	-	81,2
PONIEDZIAŁEK (16 czerwca)							
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	0,5	-	0,7
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	0,9	0,8	0,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,4	-	-0,6
WTOREK (17 czerwca)							
11:00	DE	Indeks ZEW	VI	pkt	62,6	-	62,1
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	4,3	4,7	3,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	0,7	0,7	0,7
14:30	US	CPI	V	% m/m	0,2	-	0,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	tys.	1034	-	1072
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	V	tys.	1075	-	1059
ŚRODA (18 czerwca)							
11:00	PL	Aukcja obligacji					
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	5,9	5,1	5,4
14:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	14,2	12,1	12,2
14:00	PL	PPI	V	% r/r	-0,7	-0,6	-0,7
20:00	US	Decyzja FOMC					
CZWARTEK (19 czerwca)							
	PL	Dzień wolny					
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	315	-	317
16:00	US	Indeks Philly Fed	VI	pkt	14,8	-	15,4
PIĄTEK (20 czerwca)							
14:00	PL	Minutes RPP	VI				

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