

CODZIENNIK

20 czerwca 2014

To jeszcze nie koniec „afery taśmowej”

- Prezydent i premier nie wykluczają wcześniejszych wyborów jeśli nie uda się wyjaśnić „afery taśmowej”
- Majowa produkcja przemysłowa poniżej oczekiwań
- Złoty umocnił się po Fed, ale osłabił pod wpływem rosnącego ryzyka politycznego
- Dane o produkcji i udana aukcja obligacji umacniają polski rynek stopy procentowej
- Dzisiaj publikacja minutes RPP

Brak publikacji ważnych danych makro w trakcie europejskich godzin handlu i oczekiwanie na wynik posiedzenia FOMC dość skutecznie ograniczyły wahania na globalnym rynku w środę. Ceny akcji oscylowały w pobliżu wtorkowego zamknięcia, a najważniejsze kursy walutowe były stabilne blisko ostatnich ekstremów.

Wynik posiedzenia FOMC nie był źródłem niespodzianek. Fed utrzymał tempo ograniczania QE3, zmniejszając skalę skupu aktywów o 10 mld \$ (z 45 do 35 mld \$ miesięcznie) i przedstawił prognozy, zakładające wolniejsze tempo wzrostu PKB w 2014 r. pod wpływem słabego I kwartału (choć w komunikacie odnotowano ożywienie aktywności w ostatnich miesiącach). Jednocześnie, wypowiedzi szefowej banku centralnego Janet Yellen miały dość gołębi wydźwięk, co poprawiło apetyt na ryzyko na światowych rynkach.

Wzrost produkcji w polskim przemyśle spowolnił w maju do 4,4% r/r (po eliminacji wahań sezonowych 2,7% r/r), a w budownictwie do 10,0% r/r (po wyrównaniu sezonowym 8,3% r/r). Dynamika PPI również była poniżej oczekiwań i wyniosła -1% r/r. Wyniki są gorsze od prognoz i zwiększają obawy o to, czy tempo ożywienia gospodarczego w Polsce nie zaczyna przygasać. Naszym zdaniem tempo wzrostu PKB w II kw. powinno być zbliżone do tego z I kwartału, a nawet jeśli się obniży, to nieznacznie, pozostając powyżej 3% r/r. Wydźwięk majowych danych jest gołębi, jednak zakładamy, że kolejne miesiące mogą przynieść poprawę wyników przemysłu, w efekcie dalszego ożywienia handlu zagranicznego z krajami strefy euro. To powinno pomóc gospodarce utrzymać się na ścieżce umiarkowane szybkiego wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach.

„Afera taśmowa” ma swój dalszy ciąg. W środę ABW zażądała od redakcji Wprost wydania nośników danych z nagraniami nielegalnych podsłuchów, a po odmowie prokuratura zarządziła przeszukanie redakcji. Premier w czwartek wykluczył swoją dymisję, jednak zasugerował, że ponownie zastanowi się nad pozostawieniem na stanowisku ministra Sienkiewicza. Stwierdził też, że jeżeli kryzys polityczny okaże się zbyt poważny, być może konieczne będą przedterminowe wybory. Takiej możliwości nie wykluczyli też szef PSL, wicepremier Janusz Piechociński oraz prezydent Komorowski. Tygodnik Wprost zapowiedział, że w poniedziałek 23 czerwca opublikuje kolejne nagrania z rozmowami polityków.

Członek RPP Andrzej Rzońca powiedział w wywiadzie dla Gazety Wyborczej, że wtorkowy komunikat wydany przez RPP nie stanowi poparcia dla Marka Belki, który powinien rozważyć, czy jego zaprzeczenia wystarczą, aby mógł pozostać na stanowisku. Jego zdaniem odpowiednie organy państwowe powinny sprawdzić, czy prezes NBP nie zaangażował się politycznie. Dodał też, że reputacja RPP bardzo ucierpiała za sprawą postępowania prezesa NBP. Z kolei Andrzej Kaźmierczak z RPP powiedział w wywiadzie z PAP, że negatywnie ocenia projekt nowelizacji ustawy o NBP, ponieważ zmiany te zmierzają umniejszenia roli RPP i jej ubezwłasnowolnienia.

Kurs EURUSD rósł przez całą śródomową sesję i na koniec dnia był blisko wtorkowego maksimum (ok. 1,358). W notowaniach nie zaszły jednak znaczne zmiany, bowiem rynek czekał na wynik posiedzenia FOMC. Wypowiedzi Janet Yellen miały gołębi wydźwięk, co miało negatywny wpływ na dolara. W rezultacie, EURUSD przebił opór na 1,36. Siła i skala wczorajszego ruchu nie była jednak zbyt duża, dziś rano kurs waha się tylko nieznacznie powyżej 1,36. Wygląda więc na to, że rynek czeka na silniejszy impuls, który mógłby pchnąć EURUSD powyżej 1,37 lub poniżej 1,35 (poziomów osiągniętych w reakcji lub niedługo po ostatniej decyzji EBC).

Kurs EURPLN wahał się w środę blisko 4,14, nie odnotowano żadnej wyraźnej reakcji na słabe dane z kraju. Z kolei USDPLN spadł z 3,06 do tuż poniżej 3,05 dzięki lekkiemu odbiciu kursu EURUSD. Wpływ gołębiego wydźwięku konferencji prasowej szefowej Fed na złotego był tylko chwilowy, wczoraj EURPLN był blisko 4,115, ale dziś rano waha się już tylko nieznacznie poniżej 4,15. Słabsze niż wczoraj są również forint i rubel. EURPLN może więc testować dziś opór na 4,15, kolejny ważny poziom to 4,17.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano wpływ słabszych od konsensusu danych o produkcji i udanej aukcji zamiany obligacji. W rezultacie, stawki IRS spadły o 1 pb, a rentowności obligacji o 1-3 pb. Obroty na rynku długu były dość wysokie. Na aukcji zamiany Ministerstwo Finansów sprzedało PS0719 oraz WZ0119 za odpowiednio 3,02 mld zł i 3,1 mld zł. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie.

Agencja Moody's opublikowała wczoraj raport, w którym podniosła prognozę wzrostu PKB w Polsce w 2014 r z 2,9% do 3,3%. Pomimo słabszych ostatnich danych analitycy Moody's są zdania, że tempo ożywienia gospodarczego w Polsce pozostanie odporne na zewnętrzne i wewnętrzne zawirowania. Napisali też, że zawirowania polityczne w związku z „afery taśmową” nie powinny zaszkodzić gospodarce.

Dziś o 14:00 opublikowane zostaną minutes RPP. Rynek może zwrócić na nie większą uwagę niż zwykle, biorąc pod uwagę ostatnią zmianę tonu komunikacji Rady. Być może przebieg dyskusji pomoże wyjaśnić, co sprawiło, że Rada nie wyklucza obniżek oraz rzuci również więcej światła na tok rozumowania bankierów centralnych. Z drugiej strony, trzeba sobie zdawać sprawę, że ostatnie publikacje tygodnika „Wprost” mogą nieco zmienić ton dyskusji w Radzie w kolejnych miesiącach.

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	13626	CADPLN	2.8160
USDPLN	3.0455	DKKPLN	0.5565
EURPLN	4.1499	NOKPLN	0.4984
CHFPLN	3.4108	SEKPLN	0.4554
JPYPLN*	2.9894	CZKPLN	0.1512
GBPPLN	5.3926	HUFPLN*	13541

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

18.06.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1360	4.1500	4.1462	4.1394	4.1463
USDPLN	3.0456	3.0629	3.0614	3.0499	3.0589
EURUSD	13540	13583	13545	13572	-

Rynek stopy procentowej

18.06.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
PS0416 (2L)	2.56	-1	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	3.13	-1	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.55	0	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.54	-1	0.30	0	0.29	0
2L	2.59	-3	0.61	-1	0.32	0
3L	2.74	0	1.05	-2	0.40	0
4L	2.91	-1	1.45	-2	0.54	-1
5L	3.07	0	1.77	-3	0.70	-1
8L	3.37	-1	2.44	-2	1.25	-1
10L	3.51	-1	2.71	-2	1.55	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.73	2
T/N	2.69	-1
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.60	0
3M	2.68	0
6M	2.70	0
9M	2.72	0
1Y	2.74	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

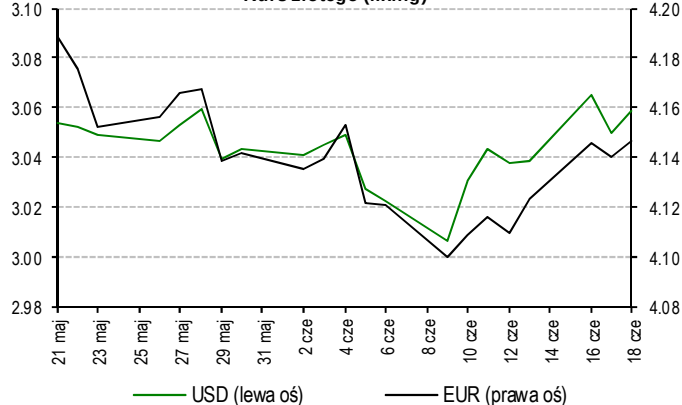
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.51	0
1x4	2.57	-8
3x6	2.52	-2
6x9	2.42	-3
9x12	2.41	-2
3x9	2.54	1
6x12	2.43	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56.5	0	2.17	0
Czechy	48.3	0	0.18	-1
Węgry	170.4	-2	3.29	10
Grecja	37030.5	0	4.55	-4
Hiszpania	67.1	2	1.40	7
Włochy	86.4	1	1.49	5
Portugalia	140.4	1	2.15	7
Irlandia	45.5	1	1.10	4
Niemcy	21.0	0	--	--

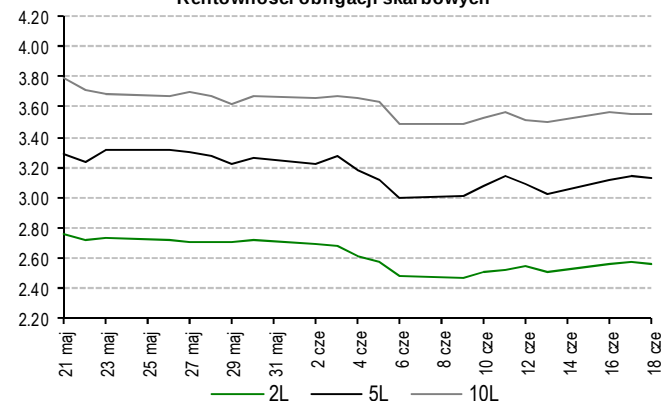
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



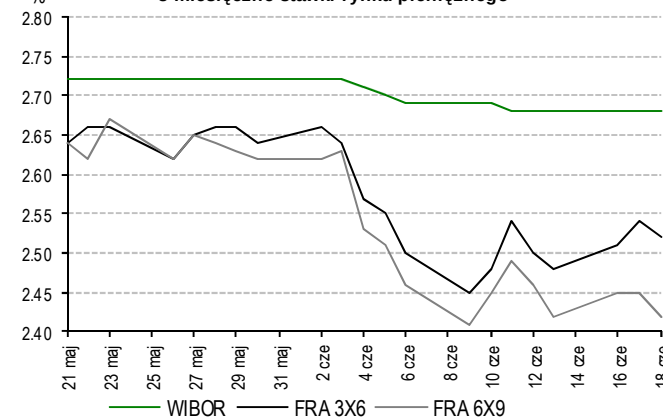
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



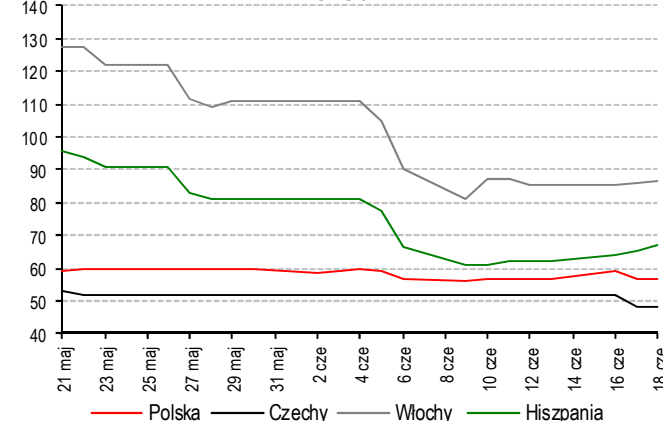
— 2L — 5L — 10L

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 (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	-	0,5
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	62,1	-	67,7
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	4,3	4,7	4,8
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	-	0,4
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	tys.	1029	-	1001
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	V	tys.	1050	-	991
ŚRODA (18 czerwca)							
11:00	PL	Aukcja obligacji					
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	5,9	5,1	4,4
14:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	14,2	12,1	10,0
14:00	PL	PPI	V	% r/r	-0,7	-0,6	-1,0
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