

CODZIENNIK

21 lipca 2014

Dzisiaj podaź obligacji na śródowną aukcję

- **Słabe dane z USA, rewizja w dół prognoz PKB dla Włoch, sytuacja geopolityczna wciąż w centrum uwagi**
- **Odreagowanie na rynkach finansowych; uspokojenie sytuacji na złotym, EURUSD testuje 1,35**
- **Na krajowym rynku stopy procentowej bez dużych zmian**
- **Dzisiaj brak publikacji ważnych danych, w kraju Ministerstwo Finansów poda ofertę na śródowną aukcję**

Pod koniec ubiegłego tygodnia wystąpiły okoliczności, które przyczyniły się do wzrostu awersji do ryzyka. Nasilenie się napięcia na Ukrainie i na Bliskim Wschodzie negatywnie wpłynęło na notowania walut państw rozwijających się, jednak już w piątek dynamika zmian osłabła i nastąpiło nawet lekkie odreagowanie. Na europejskich giełdach ceny akcji spadały od początku dnia, ale ostatecznie w większości powróciły w okolice poziomów otwarcia. Także umocnienie 10-letnich obligacji Niemiec, choć było kontynuowane, to już nie w takim tempie, jak w czwartek. Odreagowanie nastąpiło również na amerykańskiej giełdzie. Spadki cen i lepsze od oczekiwań wyniki finansowe wielu spółek zachęcały do kupna akcji.

Zestrzelenie malezyjskiego samolotu może w najbliższych dniach nasilić napięcie między Rosją a Zachodem (przywódca Wielkiej Brytanii, Niemiec i Francji zagrozili Rosji kolejnymi sankcjami) i ograniczać potencjał do umocnienia ryzykownych aktywów. We wtorek odbędzie się spotkanie szefów dyplomacji Unii Europejskiej, którego jednym z głównych tematów może być zaostrezenie sankcji wobec Rosji w związku z ostatnimi wydarzeniami na Ukrainie. Dodatkowo, ostatnie słabe dane spowodowały, że spadł optymizm odnośnie siły ożywienia gospodarczego w nadchodzących kwartałach. Wstępny lipcowy indeks Michigan odnotował nieoczekiwany spadek, a bank centralny Włoch ogłosił, że obniżył prognozę wzrostu krajowego PKB w 2014 do 0,2% z 0,7% i że widzi jeszcze ryzyko w dół dla nowego szacunku.

Kurs EURUSD testował pod koniec piątkowej sesji istotne wsparcie na 1,35. Poziom ten odnotowano tuż po czerwcowej decyzji EBC o obniżeniu stopy depozytowej poniżej 0%. Mimo nasilenia się w ostatnich dniach obaw o sytuację na Ukrainie i Bliskim Wschodzie, kurs długo był stabilny i dopiero w piątek podjął próbę przebiccia tego wsparcia. Była ona jednak nieudana ze względu m.in. na słabe dane z USA. Na koniec piątkowej sesji EURUSD był nieco powyżej 1,35. Poziom ten wydaje się być dość istotnym dla kursu, jednak ostatnie

nieudane próby jego przebiccia sugerują, że potrzebny może być równie ważny, jak czerwcowy decyzja EBC, i silny impuls, aby pchnąć EURUSD wyraźniej i trwale poniżej 1,35. Początek tygodnia będzie stał pod znakiem braku publikacji istotnych danych, więc notowania kursu powinny przebiegać w całkiem spokojnej atmosferze. Dzisiaj rano EURUSD jest blisko 1,353, ważne poziomy to 1,35 i 1,357.

Kursy EURPLN i USDPLN oddaliły się nieznacznie w piątek od szczytów odnotowanych w reakcji na wieść o zestrzeleniu samolotu nad Ukrainą. Na koniec piątkowej sesji EURPLN był tuż powyżej 4,14, a USDPLN blisko 3,065. Sesja w USA i dzisiejsza azjatycka nie przyniosły znacznych zmian w notowaniach krajowej waluty. O ile pierwsze dwa dni tygodnia są ubogie w publikacje istotnych danych, to później poznamy istotne dane – zarówno z Polski, jak i ze świata – które mogą w wyraźny sposób wpłynąć na notowania złotego. EURPLN nadal czeka na impuls, który wypchnie go z przedziału 4,11-4,17.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS nie uległy w piątek istotnym zmianom. Wpływ obaw o tempo wzrostu PKB w kraju i zagranicą oraz dalsze umocnienie Bundów nie miało już na nie wyraźnego przełożenia. Wpłynęło natomiast na polskie obligacje, które nieznacznie zyskały, szczególnie te na długim końcu. Obroty na rynku długu były dość duże. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie. Dzisiaj krajowy rynek obligacji będzie pod wpływem informacji o ofercie na śródowną aukcję. Sądzymy, że wysokość podaży na poziomie 3-6 mld zł nie ulegnie większym zmianom. Ministerstwo prawdopodobnie zdecyduje się na zaoferowanie obligacji ze środka krzywej.

W najbliższych dniach w Europie pojawią się kolejne indeksy nastrojów i raporty o koniunkturze, będące wskazówkami nt. zmian w aktywności gospodarczej na początku III kwartału. Interesujące dla inwestorów mogą być też dane o aktywności kredytowej w strefie euro w czerwcu, a w USA m.in. dane inflacyjne (które ostatnio zaskoczyły w górę). Na rynku krajowym uwagę przyciągną dane o sprzedaży detalicznej i aukcja obligacji. Nasza prognoza sprzedaży jest tym razem lekko poniżej konsensusu, co mimo wszystko odebralibyśmy jako niezły odczyt, spójny ze scenariuszem wzrostu PKB w II kwartale lekko powyżej 3% r/r i utrzymania wzrostowej ścieżki konsumpcji. Złoty może pozostawać pod presją podwyższonej awersji do ryzyka z powodu czynników geopolitycznych, a także wzmocnionych oczekiwań na obniżki stóp procentowych. Na rynku stopy procentowej możliwe są dalsze spadki rentowności, chyba żeby sprzedaż zaskoczyła bardzo mocnym odcytem.

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	1.3539	CADPLN	2.8566
USDPLN	3.0665	DKKPLN	0.5568
EURPLN	4.1510	NOKPLN	0.4956
CHFPLN	3.4153	SEKPLN	0.4486
JPYPLN*	3.0290	CZKPLN	0.1513
GBPPLN	5.2419	HUFPLN*	13392

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

18.07.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1385	4.1540	4.1524	4.1407	4.1479
USDPLN	3.0609	3.0741	3.0703	3.0650	3.0652
EURUSD	1.3490	1.3535	1.3527	1.3510	-

Rynek stopy procentowej

18.07.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.46	-2	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	2.90	-3	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.31	-4	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.46	1	0.30	0	0.30	0
2L	2.49	1	0.65	0	0.32	0
3L	2.59	1	1.09	0	0.39	0
4L	2.73	3	1.46	-1	0.49	-1
5L	2.85	1	1.75	-1	0.62	-1
8L	3.16	2	2.33	-2	1.07	-2
10L	3.30	2	2.57	-3	1.34	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.63	2
T/N	2.63	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.60	0
3M	2.68	0
6M	2.69	0
9M	2.71	0
1Y	2.73	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

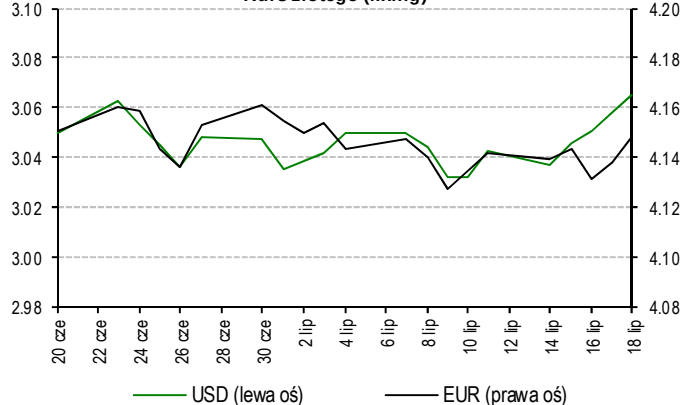
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.58	0
1x4	2.65	-1
3x6	2.42	0
6x9	2.32	2
9x12	2.32	2
3x9	2.46	0
6x12	2.33	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57.5	0	2.17	-8
Czechy	44.8	0	0.33	2
Węgry	166.8	0	3.27	-4
Grecja	37030.5	0	5.08	2
Hiszpania	73.8	0	1.47	0
Włochy	100.5	0	1.65	4
Portugalia	191.9	0	2.55	2
Irlandia	52.9	0	1.13	2
Niemcy	22.0	0	--	--

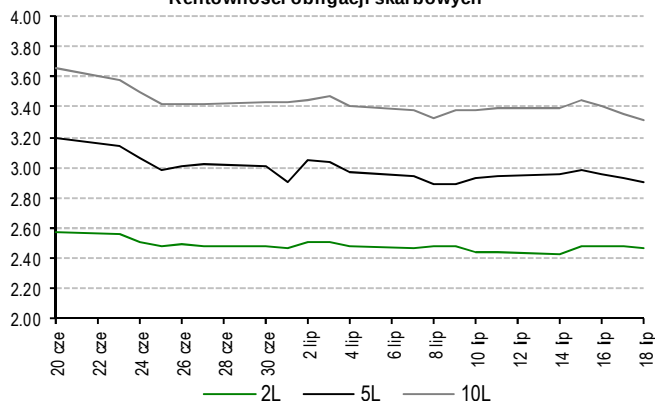
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



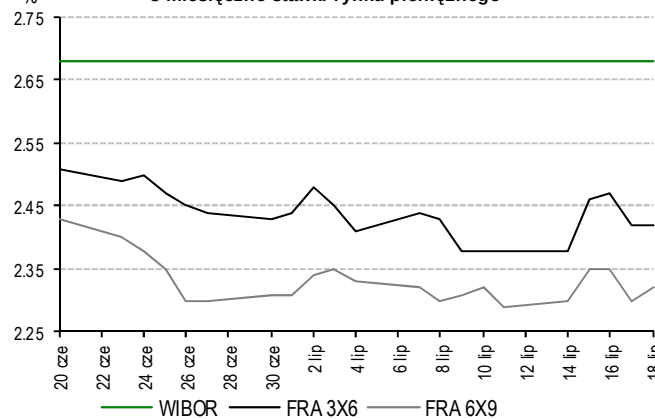
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



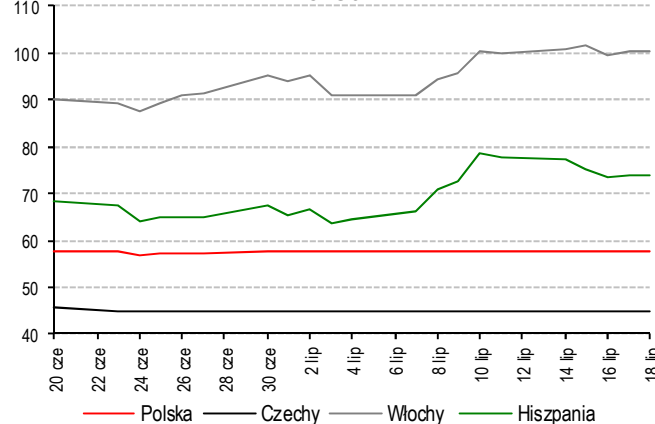
— 2L — 5L — 10L

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 (18 lipca)								
15:55	US	Wstępny Michigan	VII	pkt	83,0	-	81,3	82,5
PONIEDZIAŁEK (21 lipca)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (22 lipca)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2,2	-		2,3
14:30	US	CPI	VI	% m/m	0,3	-		0,4
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	4,97	-		4,89
ŚRODA (23 lipca)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	4,1	3,8		3,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	12,1	12,1		12,5
11:00	PL	Aukcja obligacji						
CZWARTEK (24 lipca)								
3:45	CN	Wstępny PMI-przemysł	VII	pkt	51,0	-		50,7
9:30	DE	Wstępny PMI-przemysł	VII	pkt	51,9	-		52,0
10:00	EZ	Wstępny PMI-przemysł	VII	pkt	51,7	-		51,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		302
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	tys.	480	-		504
PIĄTEK (25 lipca)								
10:00	DE	Indeks Ifo	VII	pkt	109,4	-		109,7
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VI	% m/m	0,5	-		-0,9

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