

CODZIENNIK

22 lipca 2014

Wydarzenia geopolityczne wciąż na pierwszym planie

- Na rynkach utrzymuje się nastrój niepewności, sytuacja geopolityczna pozostaje w centrum uwagi
- Na rynku walutowym bez większych zmian
- Spokojny początek tygodnia w notowaniach polskich IRS i obligacji, jutro MF zaoferuje PS0719 i WZ0119
- Dzisiaj decyzja węgierskiego banku centralnego i ważne dane z USA, spotkanie szefów dyplomacji krajów UE

Wydarzenia na Ukrainie i w Strefie Gazy sprawiają, że na rynkach utrzymuje się nastrój niepewności i dominuje awersja do ryzyka. Pod presją znajdują się waluty krajów rozwijających się, choć warto zauważyć, że tempo ich osłabienia wyhamowało w porównaniu do końca ubiegłego tygodnia. Co więcej, odpływ kapitału do bezpiecznych aktywów widoczny był głównie na giełdach. Spadły indeksy nie tylko europejskich giełd, ale również amerykańskiej. Rentowności 10-letnich obligacji Niemiec obniżyły się tylko nieznacznie i nie przebiły rekordowych minimów ustanowionych w minionym tygodniu, a EURUSD w dalszym ciągu wahał się powyżej istotnego wsparcia na 1,35. W trakcie wczorajszej sesji nie poznaliśmy żadnych kluczowych danych, co mogło być przyczyną niewielkich zmian na rynku stopy procentowej i walutowym. Od czwartku – a w Polsce od środy – pojawiać się zaczęły istotne publikacje, które mogą mieć kluczowy wpływ na notowania kursów i obligacji. Dzisiaj natomiast w centrum uwagi znajdzie się spotkanie szefów dyplomacji krajów Unii Europejskiej, którzy będą rozmawiać m.in. o sytuacji na Ukrainie i kolejnych sankcjach dla Rosji.

Kurs EURUSD obniżył się wczoraj nieznacznie w stosunku do poziomu z otwarcia, ale zmiany były niewielkie i nie zmieniły obrazu sytuacji. Kurs w dalszym ciągu waha się powyżej 1,35. Dzisiaj po południu poznamy dane z USA. Inflacja zaskoczyła niedawno w górę, a w zeszłym tygodniu poznaliśmy znacznie lepsze od oczekiwań dane o pozwoleniach na budowę oraz o rozpoczętych budowlach domów. Jeśli i dzisiejsze odczyty będą powyżej konsensusu, wtedy kurs EURUSD może podjąć próbę przebicia 1,35.

Kurs EURPLN nie uległ wczoraj większym zmianom, USDPLN wzrósł natomiast nieznacznie (pozostał poniżej czwartkowego szczytu na ok. 3,075) w wyniku spadku EURUSD. W nocy na polskim rynku nie zaszły istotne zmiany. Dziś rano EURPLN jest w pobliżu 4,14. Po południu swoją decyzję ogłosi węgierski bank centralny (MNB). Rynek już od kilku miesięcy oczekuje, że MNB zasugeruje, że cykl obniżek stóp zbliża się ku końcowi, a tym czasem polityka pieniężna staje się coraz luźniejsza. Również na dzisiejszym posiedzeniu spodziewana jest obniżka, ale tak jak w

poprzednich miesiącach, istotniejszy od decyzji będzie komunikat, z którego inwestorzy będą próbowali wywnioskować jak nisko stopy mogą jeszcze spaść. Pozostawienie otwartych drzwi do dalszego cięcia stóp może osłabić forint i tym samym mieć też lekki negatywny wpływ na notowania złotego do euro. Nie spodziewamy się jednocześnie, aby EURPLN opuścił dziś przedział 4,11-4,17.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia stał pod znakiem niewielkich zmian oraz niezbyt dużej aktywności inwestorów. Podobnie jak na rynkach bazowych, wygląda na to, że wyraźniejsze zmiany nastąpią najwcześniej w reakcji na dane o czerwcowej sprzedaży detalicznej (słabsze od oczekiwań dane mogą utrwalić oczekiwania na obniżki stóp procentowych jeszcze w tym roku) i/lub wyniki środowowej aukcji. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne. Nieznaczne zmiany zaszły również na rynku FRA.

Ministerstwo Finansów zaoferuje na jutrzejszej aukcji obligacje PS0719 i WZ0119 za 3-5 mld zł (dolna i górna granica oferty zostały zawężone o 1 mld zł). Majowe dane resortu pokazują, że 17% dotychczas wyemitowanej PS0719 jest w posiadaniu zagranicy. Połowę stanu posiadania tej grupy stanowią banki komercyjne, a 20% mają banki centralne. W przypadku WZ0119, inwestorzy zagraniczni są w posiadaniu nieco mniej niż 10% emisji. Głównym posiadaczem obligacji WZ0119 są krajowe banki komercyjne, które na koniec maja posiadały ok. 66% wartości emisji WZ0119 ogółem.

Po ostatniej serii słabych danych z krajowej gospodarki, raport o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw opublikowany wczoraj przez NBP wlewa nieco optymizmu odnośnie perspektyw dla polskiej gospodarki. Wynika z niego, że wg przedsiębiorstw sytuacja w II kw. była lepsza, niż w I kw. i oczekiwana jest dalsza poprawa w III kw. Wg raportu, kryzys ukraińsko-rosyjski nie miał dużego negatywnego wpływu na sprzedaż na te rynki. Prognozy zatrudnienia wyraźnie poprawiły się – więcej przedsiębiorstw chce zwiększać zatrudnienie niż zmniejszać i tendencja ta utrzymuje się już trzeci kwartał z rzędu. Przedsiębiorstwa wskazują również na kontynuację inwestycji. W III kw. nieco więcej przedsiębiorstw planuje rozpocząć nowe inwestycje i są to głównie duże przedsiębiorstwa o bardzo dobrej kondycji ekonomicznej.

Ministerstwo Finansów podało, że w maju zadłużenie Skarbu Państwa wzrosło o 0,4% m/m do ok. 744,4 mld zł. Od początku roku zadłużenie to spadło natomiast o 11,2%, co wynikało z umorzenia obligacji skarbowych w wyniku reformy emerytalnej. Po wyłączeniu tego efektu wzrost zadłużenia wyniósł 4,4%.

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	13521	CADPLN	2.8531
USDPLN	3.0645	DKKPLN	0.5557
EURPLN	4.1435	NOKPLN	0.4943
CHFPLN	3.4103	SEKPLN	0.4475
JPYPLN*	3.0180	CZKPLN	0.1508
GBPPLN	5.2342	HUFPLN*	13390

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

21.07.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1400	4.1553	4.1524	4.1520	4.1521
USDPLN	3.0575	3.0716	3.0703	3.0695	3.0700
EURUSD	13511	13544	13527	13521	-

Rynek stopy procentowej

21.07.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.46	0	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	2.90	0	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.31	0	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.47	1	0.31	1	0.31	1
2L	2.52	3	0.68	3	0.32	1
3L	2.59	0	1.11	3	0.39	1
4L	2.72	-1	1.48	2	0.50	1
5L	2.86	1	1.77	2	0.63	1
8L	3.17	1	2.32	-1	1.08	1
10L	3.32	2	2.56	0	1.35	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.63	0
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)**

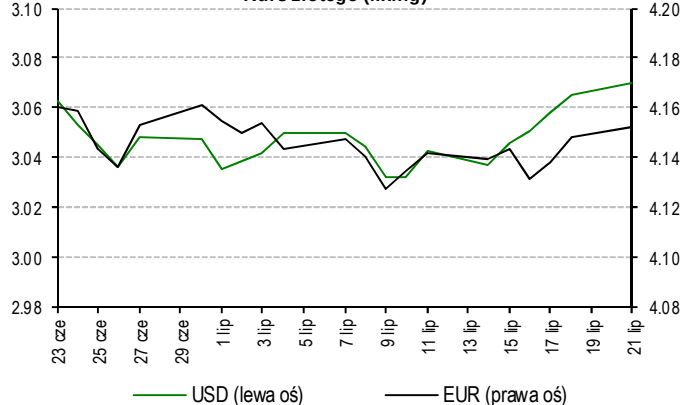
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.58	0
1x4	2.65	0
3x6	2.46	4
6x9	2.32	0
9x12	2.32	0
3x9	2.47	1
6x12	2.34	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57.8	0	2.17	0
Czechy	45.2	0	0.32	-1
Węgry	168.2	1	3.14	-13
Grecja	37030.5	0	5.08	0
Hiszpania	71.8	-2	1.42	-5
Włochy	101.0	0	1.62	-3
Portugalia	190.8	-1	2.52	-3
Irlandia	53.0	0	1.12	-1
Niemcy	22.0	0	--	--

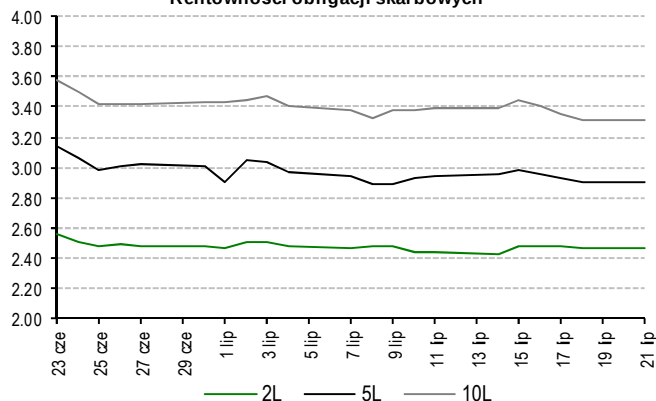
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



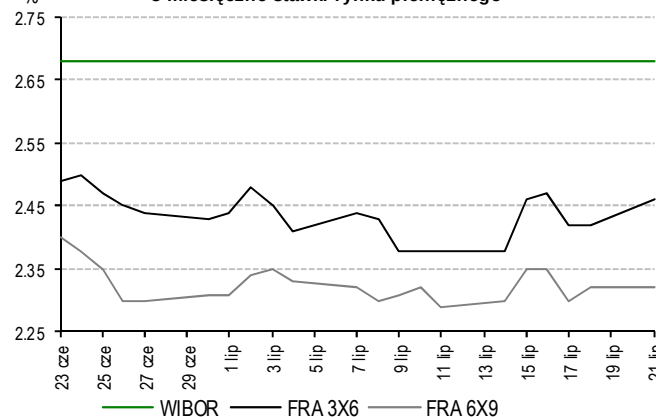
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



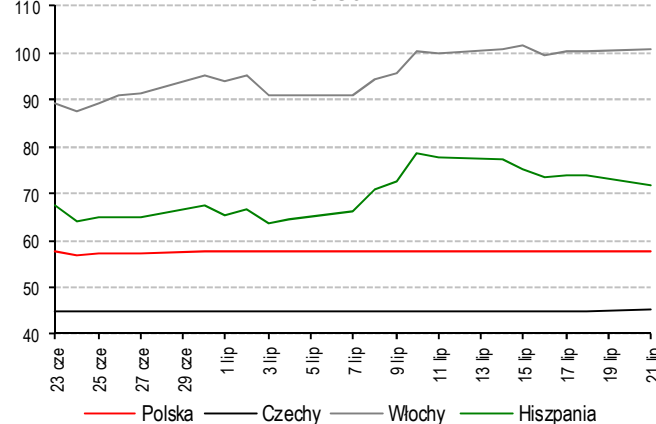
— 2L — 5L — 10L

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