

CODZIENNIK

7 sierpnia 2014

Posiedzenie EBC w centrum uwagi

- **Rozczarowujące dane z Niemiec i Włoch oraz obawy o sytuację na wschodzie Europy osłabiają nastroje na rynku**
- **Wyraźna deprecjacja złotego, EURUSD jeszcze nieco niżej**
- **Wzrosty IRS i rentowności obligacji tylko chwilowe, umocnienie 10-letnich Bundów do rekordowych poziomów**
- **Dzisiaj decyzja EBC oraz tygodniowa liczba nowych bezrobotnych w USA**

Pierwsza część śródowej sesji przebiegała dość dynamicznej przy szybko pogarszających się globalnych nastrojach. Europejskie indeksy giełdowe spadły o ok. 1%, rentowność 10-letnich obligacji Niemiec osiągnęła najniższy poziom w historii (ok. 1,1%), a waluty z rynków wschodzących ponownie się osłabiły. Wpływ na wzrost awersji do ryzyka miały wczoraj dane ze strefy euro i obawy o zaostrzenie sytuacji na wschodzie Europy. Po słabych porannych danych z Niemiec (o zamówieniach przemysłowych) poznaliśmy wstępny PKB Włoch za II kw. Wbrew konsensusowi odczyt pokazał skurczenie się gospodarki (o 0,3% r/r) i tym samym trzecia największa gospodarka strefy euro ponownie znajduje się w recesji. Seria słabszych publikacji z Europy wzmocniła obawy o perspektywy gospodarcze. NATO opublikowało komunikat, w którym stwierdzono, że przy ukraińskiej granicy stacjonuje 20 tys. rosyjskich żołnierzy. Sojusz wyraził obawy, że Rosja może wkroczyć na Ukrainę „pod pretekstem interwencji humanitarnej lub misji pokojowej”. Premier Donald Tusk powiedział wczoraj, iż zagrożenie zbrojnej interwencji Rosji na Ukrainie jest obecnie prawdopodobnie większe, niż kilka, kilkanaście dni temu. Natomiast Rosja, w odpowiedzi na nałożone na ten kraj sankcje, postanowiła ograniczyć (a w niektórych przypadkach zakazać) importu niektórych produktów rolnych, surowców i artykułów spożywczych z krajów, które wprowadziły te sankcje przeciwko Federacji Rosyjskiej lub przyłączyły się do nich. Rząd Rosji ma określić, które to będą kraje i jakie produkty konkretnie obejmie ten zakaz.

Na otwarciu dzisiejszej sesji poznaliśmy kolejne słabe dane z Niemiec. Produkcja przemysłowa w tym kraju w czerwcu wzrosła tylko o 0,3% m/m (wobec oczekiwań na poziomie 1,2%) po spadku o 1,7% m/m w poprzednim miesiącu. Po tych danych i wciąż niepewnych perspektyw dla rozwoju sytuacji na Ukrainie niemiecka 10-latk spadła poniżej 1,1%, osiągając nowy rekordowo niski poziom. Dziś najważniejszym wydarzeniem będzie posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Nie spodziewamy się, aby po spotkaniu pojawiły się jakieś istotne zmiany w i tak już gołym nastawieniu banku centralnego. EBC będzie chciał zacząć z wszelkimi decyzjami na efekty operacji TLTRO rozpoczynającej się we wrześniu, szczególnie w świetle nieco bardziej optymistycznych ostatnich informacji z Europy o aktywności ekonomicznej i kredytowej.

Kurs EURUSD pogłębił wczoraj w pierwszej fazie sesji ostatnie spadki (osiągnął 1,333) pod wpływem danych makro z Niemiec i Włoch oraz

obaw o napiętą sytuację na wschodzie Europy. Po południu nastąpiło odbicie do 1,335. Dzisiaj rano poznaliśmy kolejne słabsze od prognoz czerwcowe dane z Niemiec i rynek negatywnie zareagował na ten odczyt. Po wczorajszym odbiciu euro traci na otwarciu do dolara. Dziś istotny wpływ na kurs może mieć wynik posiedzenia EBC. Indeksy PMI dla przemysłu w Europie odbiły w lipcu w większości krajów, ale inflacja jeszcze nieco spadła (wg wstępnych danych). Nie sądzimy, aby dane te skłoniły bank centralny do wyraźnej zmiany retoryki i gotowości do podjęcia dodatkowych działań (skup obligacji) nie będzie raczej zaakcentowana mocniej niż w poprzednich miesiącach. Biorąc pod uwagę jastrzębie sygnały z USA, wstrzemięźliwa retoryka EBC nie będzie więc raczej sprzyjać wspólnej walucie.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły wczoraj dynamicznie już drugą sesję z rzędu. Złoty osłabił się do 4,216 za euro i 3,16 za dolara w wyniku wyraźnego pogorszenia nastrojów na świecie. Inne waluty naszego regionu także były pod presją (EURHUF przebił nieznacznie opór na 315,5, a USDRUB wzrósł powyżej 36). Na koniec dnia nastąpiło nieznaczne odreagowanie wraz z lekkim odbiciem EURUSD. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,20. Wg nas, EBC nie podkreśli dziś bardziej niż poprzednio że jest gotowy podjąć dodatkowe działania wspierające gospodarkę, co może wyrzucić lekką presję na polski dług i tym samym niekorzystnie odbić się na notowaniach złotego. Opór dla kursu EURPLN to 4,23.

Na krajowym rynku stopy procentowej po mocnym otwarciu w kolejnych godzinach IRS i rentowności obligacji rosły w ślad za osłabieniem na peryferiach Eurolandu. Dopiero pod koniec sesji nastąpił powrót w okolice poziomów z otwarcia. Korekta ta była w pewnym stopniu wywołana spadkiem rentowności 10-letniej obligacji Niemiec do rekordowo niskiego poziomu (tuż poniżej 1,1%). Obroty na polskim rynku długu były dość duże. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały wczoraj stabilne. Rynki bazowe – a tym samym i krajowy – będą dziś pod wpływem retoryki EBC. Naszym zdaniem bank centralny chce poczekać z podjęciem ewentualnych dalszych działań na skutki decyzji podjętych w czerwcu. Stąd, mimo ostatnich danych z Europy, ton komunikatu i przekaz z konferencji prasowej nie będą wg nas istotnie bardziej gołębie niż w poprzednich miesiącach. Może to ostudzić nadzieje na dalsze poluzowanie polityki przez EBC i mieć pewien negatywny wpływ na bazowe rynki długu, a przez to i na krajowe IRS i obligacje.

Wicepremier Janusz Piechociński powiedział wczoraj, że jest ryzyko rewizji prognozy wzrostu PKB w 2015 „ze względu na osłabienie w strefie euro i gospodarki niemieckiej (...)”. Resort finansów prognozuje, iż w przyszłym roku gospodarka wzrośnie o 3,8%.

Wiceminister pracy, Jacek Męcina, powiedział wczoraj, iż stopa bezrobocia spadła w lipcu do 11,9% z 12,0%. Liczba osób bez pracy spadła o 33,1 tys. i wyniosła 1,879 mln. W sierpniu stopa bezrobocia ma spaść do 11,7% i obniżyć się do października. Na koniec roku resort pracy prognozuje ok. 12,5%.

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	1.3379	CADPLN	2.8753
USDPLN	3.1413	DKKPLN	0.5637
EURPLN	4.2024	NOKPLN	0.5011
CHFPLN	3.4590	SEKPLN	0.4555
JPYPLN*	3.0699	CZKPLN	0.1510
GBPPLN	5.2914	HUFPLN*	13287

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

06.08.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1810	4.2160	4.1879	4.2013	4.1940
USDPLN	3.1257	3.1610	3.1345	3.1461	3.1377
EURUSD	1.3331	1.3374	1.3363	1.3357	-

Rynek stopy procentowej

06.08.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.41	1	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	2.99	8	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.44	0	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.44	-1	0.32	0	0.30	-1
2L	2.54	1	0.67	-1	0.33	-1
3L	2.64	0	1.11	-1	0.40	-2
4L	2.78	0	1.49	-2	0.50	-3
5L	2.93	2	1.78	-2	0.63	-4
8L	3.21	3	2.34	-4	1.07	-5
10L	3.34	3	2.58	-4	1.33	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.63	1
T/N	2.63	1
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.60	0
3M	2.67	0
6M	2.69	0
9M	2.71	0
1Y	2.72	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

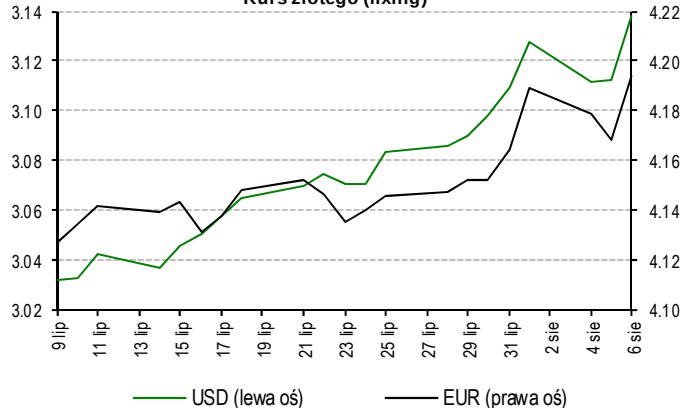
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.42	-1
1x4	2.54	0
3x6	2.38	-1
6x9	2.32	1
9x12	2.33	3
3x9	2.39	-3
6x12	2.33	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59.2	3	2.34	16
Czechy	45.8	0	0.36	2
Węgry	176.6	3	4.18	26
Grecja	37030.5	0	5.43	18
Hiszpania	82.9	9	1.50	11
Włochy	114.1	9	1.72	13
Portugalia	219.2	11	2.69	16
Irlandia	57.9	2	1.16	9
Niemcy	22.5	1	--	--

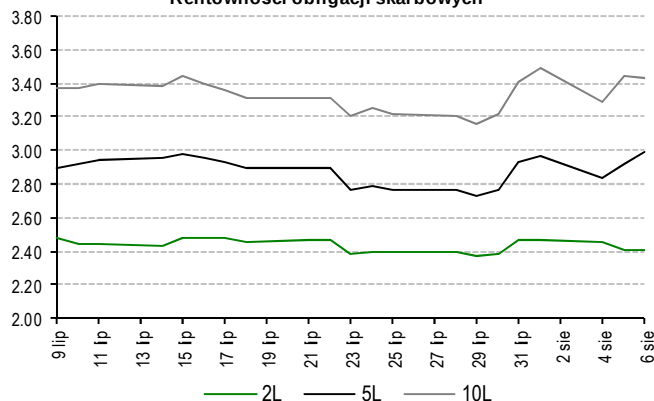
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



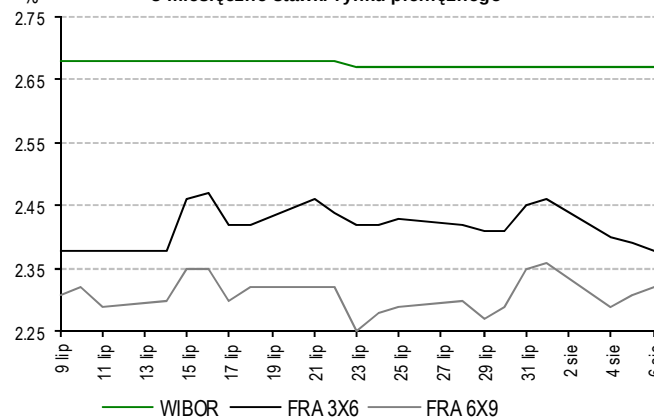
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



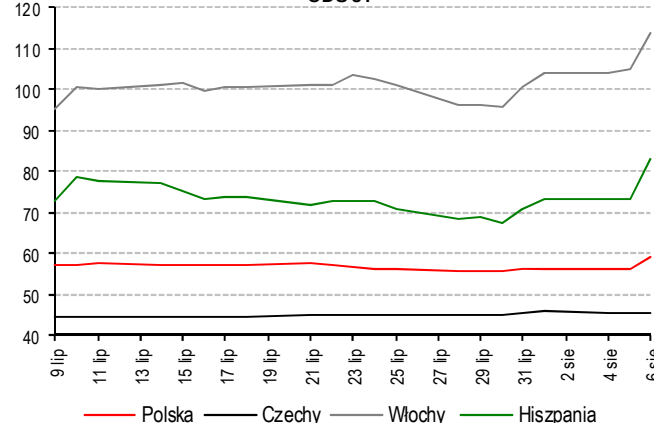
— 2L — 5L — 10L

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 (1 sierpnia)						
3:45	CN	PMI – przemysł	VII	pkt	52,0	-	51,7	50,7
9:00	PL	PMI – przemysł	VII	pkt	50,5	50,5	49,4	50,3
9:55	DE	PMI – przemysł	VII	pkt	52,9	-	52,4	52,0
10:00	EZ	PMI – przemysł	VII	pkt	51,9	-	51,8	51,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	231	-	209	298
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	6,1	-	6,2	6,1
14:30	US	Dochody konsumentów	VI	% m/m	0,4	-	0,4	0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	VI	% m/m	0,4	-	0,4	0,3
15:55	US	Indeks Michigan	VII	pkt	81,8	-	81,8	82,5
16:00	US	ISM – przemysł	VII	pkt	56,0	-	57,1	55,3
		PONIEDZIAŁEK (4 sierpnia)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		WTOREK (5 sierpnia)						
9:55	DE	PMI – usługi	VII	pkt	56,6	-	56,7	54,6
10:00	EZ	PMI – usługi	VII	pkt	54,4	-	54,2	52,8
16:00	US	ISM – usługi	VII	pkt	56,5	-	58,7	56,0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,6	-	1,1	-0,6
		ŚRODA (6 sierpnia)						
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,9	-	-3,2	-1,6
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	8,0	-	8,1	2,5
		CZWARTEK (7 sierpnia)						
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	1,2	-	0,3	-1,7
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,15	-		0,15
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	305	-		302
		PIĄTEK (8 sierpnia)						
8:00	DE	Eksport	VI	% m/m	1,3	-		-1,1

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