

CODZIENNIK

26 sierpnia 2014

Dane o sprzedaży istotne dla polskich obligacji i złotego

- **Dobry nastrój na początku tygodnia dzięki nadziejom na dalsze poluzowanie polityki pieniężnej przez EBC**
- **Waluty CEE stabilne mimo wieści z Ukrainy, EURUSD bez dużych zmian przy zamkniętym rynku w Londynie**
- **Polski rynek stopy procentowej nadal mocny, 10-letnie Bundy na rekordach**
- **Dzisiaj w kraju dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu, za granicą decyzja banku Węgier i indeks nastroju konsumentów USA**

Mimo dalszej eskalacji konfliktu między Rosją a Ukrainą, na początku nowego tygodnia inwestorzy byli skupieni na piątkowych gołębich komentarzach szefa EBC. Mario Draghi wzmocnił w swoim wystąpieniu na sympozjum w Jackson Hole oczekiwania, że w obliczu niskiej inflacji oraz spadku oczekiwań inflacyjnych możliwe jest dalsze poluzowanie polityki pieniężnej w strefie euro. Przekonanie to zyskało wczoraj jeszcze bardziej na sile po publikacji danych z Niemiec, które po raz kolejny były gorsze od oczekiwań – w sierpniu indeks Ifo spadł do najniższego poziomu od lipca ub.r. Okoliczności te wsparły niemieckie obligacje – rentowność 10-latków ustanowiła w trakcie sesji nowy rekordowo niski poziom (0,925%). Znaczące umocnienie odnotowano również na rynku długu krajów peryferyjnych strefy euro (rentowności obligacji hiszpańskich i włoskich spadły o ok. 10 pb). Sprzedaż nowych domów w USA była w lipcu nieco słabsza od prognoz, ale odczyt ten nie spowodował żadnych kluczowych zmian na rynku. Brak handlu w Londynie przyczynił się do obniżenia zmienności na globalnym rynku walutowym. Dzisiaj na Białorusi odbędzie się szczyt, którego głównym tematem będzie kryzys ukraiński. W spotkaniu wezmą udział m.in. prezydenci Rosji i Ukrainy oraz przedstawiciele UE, ale trudno zakładać, że przyniesie ono postęp w deeskalacji kryzysu. Wczoraj władze Ukrainy informowały o naruszeniu granicy przez rosyjskie pojazdy wojskowe, a Rosja zapowiedziała wysłanie kolejnego konwoju z „pomocą humanitarną”.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj przez cały dzień w wąskim przedziale wokół 1,32. Kurs właściwie nie reagował na publikowane dane, a aktywność inwestorów była niewielka ze względu na zamknięty rynek w Wielkiej Brytanii. W nocy kurs pozostał stabilny. Po południu poznamy istotne dane z USA – m.in. o nastrojach konsumentów w sierpniu. Poza tym, uwaga rynku będzie skupiona na informacjach ze spotkania w Mińsku ws. rozwiązania kryzysu na Ukrainie. Ważne poziomy dla EURUSD to 1,32 i 1,324.

Kurs EURPLN spadł tymczasowo do 4,172 na początku dnia, ale w kolejnych godzinach wahał się już blisko 4,18. USDPLN pozostał natomiast stabilny blisko 3,165. Złoty oraz inne waluty regionu nie zareagowały na weekendowe wydarzenia za naszą wschodnią granicą. W nocy na polskim rynku nie zaszły duże zmiany, dziś rano EURPLN jest blisko 4,18. Dziś opublikowane zostaną dane o polskiej lipcowej sprzedaży detalicznej. Nasza prognoza jest poniżej konsensusu i jeśli się zmaterializuje, to może wesprzeć krajowe obligacje, a przez to i złotego. Naszym zdaniem, EURPLN pozostanie dziś jednak w przedziale 4,16-4,225.

Krajowy rynek długu jest wciąż wspierany przez oczekiwania na obniżkę stop procentowych w kraju (po ostatnich słabych danych makro i gołębich komentarzach części członków RPP) oraz możliwość dalszego złagodzenia polityki pieniężnej w strefie euro. W poniedziałek rynki obligacji i IRS rozpoczęły dzień wyraźnie mocniej (największy spadek rentowności w przypadku tenorów 5Y i 10Y) po piątkowym przemówieniu Mario Draghi w Jackson Hole i po słabszym od prognoz odczycie niemieckiego indeksu Ifo, który wsparł niemieckie Bundy. Rentowności polskich 10-latek osiągnęły w trakcie sesji nowy rekordowo niski poziom (3,05%). Po popołudniowej korekcie krajowa sesja zakończyła się z rentownościami obligacji o 3-5pb niżej od piątkowego zamknięcia. Stawki WIBOR od 3 do 12 miesięcy spadły o kolejny 1 pb. Widzimy potencjał do dalszych spadków rentowności obligacji i IRS po dzisiejszych danych o sprzedaży detalicznej (szczegóły poniżej). Z drugiej strony, wydaje się, że tempo spadku IRS i rentowności obligacji w kolejnych dniach może być ograniczone, bowiem rynek zyskał już mocno wyceniając obniżki stóp w Polsce. Poza tym w piątek poznamy szczegółowe dane o PKB za II kw. i sądzimy, że pokażą one przyzwoity wzrost popytu krajowego. Natomiast w przyszłym tygodniu odbędzie się posiedzenie RPP (3 września), na którym w naszej ocenie nie uda się jeszcze zebrać większości za obniżką stóp. Sytuacja na Ukrainie wciąż pozostaje istotnym czynnikiem ryzyka dla polskiego rynku stopy procentowej.

Dzisiaj o 10:00 GUS opublikuje dane o lipcowej sprzedaży detalicznej oraz stopie bezrobocia. Nasza prognoza lipcowej sprzedaży detalicznej jest poniżej mediany prognoz rynkowych, ale widzimy ryzyko w górę dla tego odczytu, m.in. w wyniku dobrej pogody, sprzyjającej wakacyjnemu odpoczynkowi w kraju (wyższa sprzedaż paliw, żywności). Stopa bezrobocia spadła zapewne w lipcu do 11,9%, zgodnie z szacunkiem resortu pracy, potwierdzając, że poprawa sytuacji na rynku pracy w porównaniu z ub. rokiem nie jest już tak szybka jak w I półroczu.

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	13209	CADPLN	2.8877
USDPLN	3.1677	DKKPLN	0.5613
EURPLN	4.1837	NOKPLN	0.5135
CHFPLN	3.4649	SEKPLN	0.4571
JPYPLN*	3.0492	CZKPLN	0.1503
GBPPLN	5.2551	HUFPLN*	13352

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

25.08.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1720	4.1831	4.1781	4.1824	4.1814
USDPLN	3.1592	3.1712	3.1671	3.1690	3.1680
EURUSD	13183	13210	13196	13199	-

Rynek stopy procentowej

25.08.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.23	-3	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	2.58	-4	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.09	-3	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.29	0	0.33	1	0.25	-3
2L	2.30	-1	0.71	2	0.26	-4
3L	2.39	2	1.14	1	0.31	-5
4L	2.48	1	1.52	2	0.40	-5
5L	2.57	0	1.79	2	0.51	-5
8L	2.85	-1	2.31	-1	0.90	-4
10L	2.98	0	2.52	-2	1.14	-5

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	2.63	-1
6M	2.64	-1
9M	2.66	-1
1Y	2.67	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

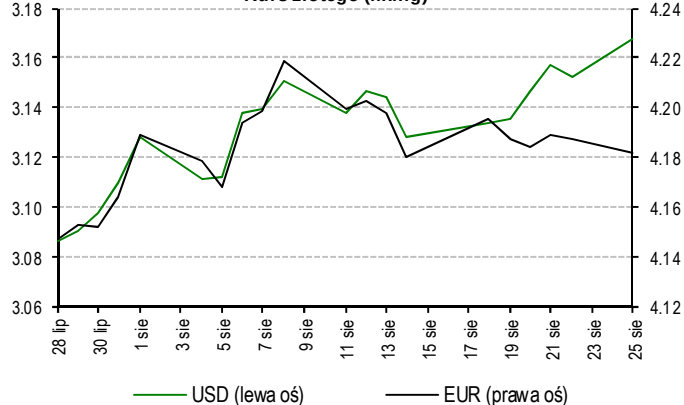
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.56	9
1x4	2.46	-1
3x6	2.19	-1
6x9	2.09	-1
9x12	2.09	1
3x9	2.20	-3
6x12	2.10	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64.2	-1	2.14	1
Czechy	47.8	0	0.38	-1
Węgry	171.7	0	3.62	4
Grecja	37030.5	0	4.77	-8
Hiszpania	64.6	0	1.31	-10
Włochy	97.3	0	1.52	-8
Portugalia	161.9	0	2.09	-16
Irlandia	54.7	0	0.89	-4
Niemcy	21.8	0	--	--

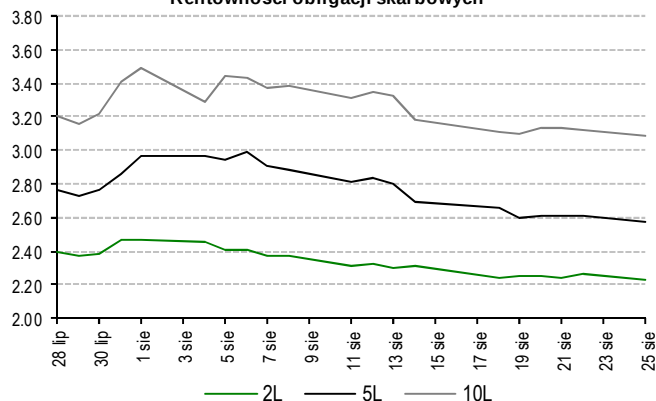
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



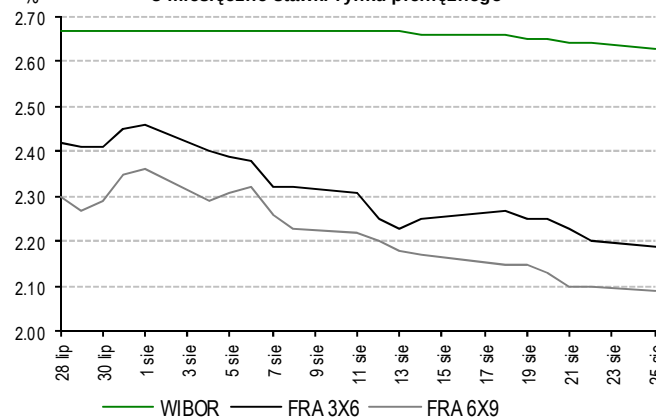
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



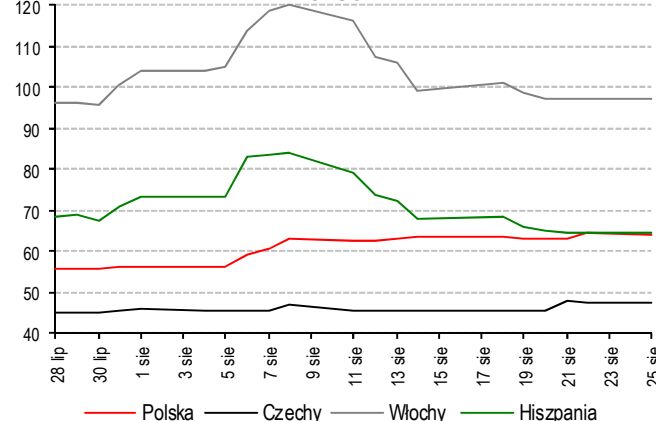
— 2L — 5L — 10L

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 (22 sierpnia)						
14:00	PL	Koniunktura gospodarcza						
		PONIEDZIAŁEK (25 sierpnia)						
10:00	DE	Indeks Ifo	VIII	pkt	107	-	106,3	108
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	tys.	425	-	412	422
		WTOREK (26 sierpnia)						
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	2,1	1,6		1,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	11,8	11,9		12,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2,1	-		2,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VII	% m/m	8,0	-		0,7
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VIII	pkt	88,5	-		90,9
		ŚRODA (27 sierpnia)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		CZWARTEK (28 sierpnia)						
14:30	US	Drugi szacunek PKB	II kw.	%	3,9	-		-2,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		298
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	0,5	-		-1,1
		PIĄTEK (29 sierpnia)						
9:00	CZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	2,6	-		2,9
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	3,2	3,2		3,4
10:00	PL	Spożycie indywidualne	II kw.	% r/r	2,7	2,8		2,6
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	II kw.	% r/r	5,5	3,0		10,7
11:00	EZ	Wstępny HICP	VIII	% r/r	0,3	-		0,4
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VIII	% r/r	-	-		0,1
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,3	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	VII	% m/m	0,2	-		0,4
15:55	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	80,1	-		79,2

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