

CODZIENNIK

9 września 2014

Dymisja premiera możliwa już dzisiaj

- Spokojny początek tygodnia na rynkach
- Chojna-Duch z RPP za cięciem stóp o 50 pb w październiku
- Niewielkie zmiany na rynku walutowym
- Dalsze wyraźne spadki IRS i rentowności obligacji, 2-letni benchmark blisko 2%
- Dzisiaj czeska inflacja i prawdopodobnie dymisja polskiego rządu

Pierwsza w nowym tygodniu sesja od początku przebiegała w bardzo spokojnej atmosferze. Na taki obraz dnia złożył się m.in. brak publikacji ważnych danych. Wygląda też na to, że inwestorzy musieli odpocząć po silnych wahaniach, jakie pod koniec zeszłego tygodnia wystąpiły w reakcji na decyzję EBC i słabe dane z USA. Komisja Europejska zdecydowała o nałożeniu kolejnych sankcji na Rosję, tym razem na firmy z branży naftowej, utrudniające im dostęp do rynków finansowych. W rezultacie, nie będą one mogły podwyższać kapitału i zaciągać długu na europejskim rynku. Jednak UE zamierza poczekać kilka dni z wdrożeniem sankcji, aby ocenić, czy przestrzegane jest zawieszenie broni na wschodzie Ukrainy.

Najprawdopodobniej dzisiaj nastąpi dymisja premiera Donalda Tuska. Prezydent Bronisław Komorowski zamierza przyjąć dymisję w czwartek i jednocześnie wręczyć nominację Ewie Kopacz, obecnej marszałek Sejmu, która od tego momentu będzie miała dwa tygodnie na przedstawienie składu swojego gabinetu. Zmiany w składzie rządu oprócz premiera obejmą też prawdopodobnie niektórych innych ministrów (w tym wicepremier Elżbietę Bieńkowską, odpowiedzialną za wykorzystanie funduszy unijnych). Na razie nie znamy jednak oficjalnych szczegółowych informacji. Udzielenie przez Sejm wotum zaufania dla nowego rządu wymaga bezwzględnej większości głosów (więcej niż połowa „za” w obecności co najmniej połowy ustawowej liczby posłów), co nie powinno być wyzwaniem dla koalicji rządzącej. Nie spodziewamy się, aby zmiany w rządzie spowodowały istotny wzrost wycenianego przez rynek ryzyka politycznego, czy istotną zmianę polityki gospodarczej.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj wokół 1,294. Opublikowane na początku dnia znacznie lepsze od prognoz dane o niemieckim eksporcie nie zdołały pomóc euro, które mocno ucierpiało po zeszłotygodniowej nieoczekiwanej decyzji EBC. W nocy dolar natomiast zyskał jeszcze do wspólnej waluty pod wpływem publikacji oddziału Fed w San Francisco. Bank

opublikował raport wskazujący, że rynek wycenia wolniejsze podwyżki stóp w USA niż członkowie FOMC, co korzystnie wpłynęło na dolara. EURUSD spadł do prawie 1,286, a dziś rano jest blisko 1,289. Dziś, podobnie jak wczoraj, także nie poznamy żadnych ważnych publikacji, więc EURUSD pozostanie zapewne blisko ostatnich minimów w oczekiwaniu na publikowane w dalszej części tygodnia dane.

Kursy EURPLN i USDPLN pozostały w poniedziałek blisko poziomów z otwarcia. Pierwszy wahał się blisko 4,18, drugi 3,23. Inne waluty regionu CEE – forint, korona oraz rumuński lej – nieco straciły. W nocy złoty pozostał stabilny do euro i stracił jeszcze do dolara (USDPLN osiągnął 3,25). Spodziewamy się, że kurs EURPLN pozostanie dziś w przedziale 4,17-4,23, raczej bliżej dolnego ograniczenia tego pasma.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywe IRS i obligacyjna w dalszym ciągu wypłaszczają się wobec silniejszego umocnienia na długim końcu niż na krótkim. Rynek pozostaje pod pozytywnym wpływem retoryki RPP i ostatniej decyzji EBC. Krzywa IRS przesunęła się wczoraj o 2-4 pb, stawka 10-letnia jest teraz na 2,70%, 5-letnia na prawie 2,30%, a 2-letnia tylko nieznacznie powyżej 2,05%. Rentowności obligacji spadły o 5-8pb (2-letni benchmark poniżej 2%), ale obroty na rynku były bardzo niewielkie. Oczekujemy, że rynki IRS i obligacji pozostaną mocne, ze względu na sprzyjające okoliczności. Sytuacja na Ukrainie nieco się ustabilizowała, ale wydaje się nadal głównym czynnikiem ryzyka dla trendu spadkowego rentowności i stawek IRS.

Członkini RPP, Elżbieta Chojna-Duch, powiedziała wczoraj, że w październiku Rada powinna obniżyć stopy o 50 pb. Następne ruchy miałyby być uzależnione od wyników nowej projekcji CPI i PKB, z którą RPP zapozna się w listopadzie. Uważa ona, że minął czas na dostosowania stóp o 25 pb i teraz trzeba działać bardziej zdecydowanie. Jej zdaniem, sankcje nałożone przez Rosję na kraje UE oraz pogorszenie koniunktury w strefie euro mogą „wydłużyć okres deflacji”. Za mocniejszym ruchem przemawia też wg Chojny-Duch powiększenie się dysparytetu z poziomem stóp w Eurolandzie. Naszym zdaniem do listopada stopy NBP spadną o 75 pb, ale Rada zdecyduje się raczej na trzy ruchy o 25 pb w trzech kolejnych miesiącach IV kw.

Minister Pracy i Polityki Społecznej, Władysław Kosiniak-Kamysz, powiedział wczoraj, że w stopa bezrobocia spadła w sierpniu do 11,7% z 11,9%, tj. o 24 tys. Dodał, że na koniec roku stopa bezrobocia może być poniżej 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

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	12888	CADPLN	2.9539
USDPLN	3.2454	DKKPLN	0.5617
EURPLN	4.1821	NOKPLN	0.5120
CHFPLN	3.4673	SEKPLN	0.4561
JPYPLN*	3.0549	CZKPLN	0.1514
GBPPLN	5.2230	HUFPLN*	13282

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

08.09.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1730	4.1835	4.1777	4.1799	4.1824
USDPLN	3.2224	3.2335	3.2294	3.2285	3.2303
EURUSD	12929	12957	12936	12949	-

Rynek stopy procentowej

08.09.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	199	-5	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	2.29	-8	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	2.80	-11	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.05	-2	0.34	0	0.18	0
2L	2.07	-2	0.71	0	0.20	0
3L	2.10	-3	1.14	-1	0.25	-1
4L	2.18	-3	1.51	0	0.34	-1
5L	2.27	-4	1.78	0	0.45	-1
8L	2.55	-5	2.31	0	0.87	-1
10L	2.70	-4	2.53	0	1.13	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.61	0
T/N	2.61	0
SW	2.57	0
2W	2.57	0
1M	2.56	0
3M	2.52	-1
6M	2.52	-1
9M	2.51	-2
1Y	2.51	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.39	-3
1x4	2.34	0
3x6	1.95	-1
6x9	1.82	-2
9x12	1.82	-2
3x9	1.97	-2
6x12	1.84	-2

Miary ryzyka fiskalnego

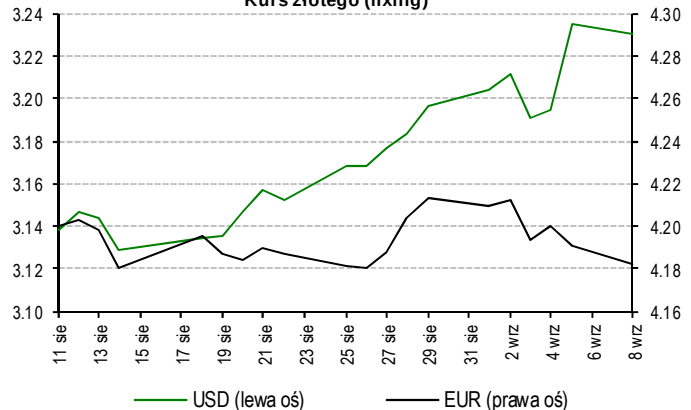
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62.2	0	1.90	-7
Czechy	45.3	0	0.23	-6
Węgry	152.9	-8	3.52	-13
Grecja	37030.5	0	4.67	4
Hiszpania	56.7	0	1.13	2
Włochy	84.0	0	1.34	2
Portugalia	142.2	2	2.14	0
Irlandia	50.7	0	0.68	-2
Niemcy	18.8	-1	--	--

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

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym na koniec dnia

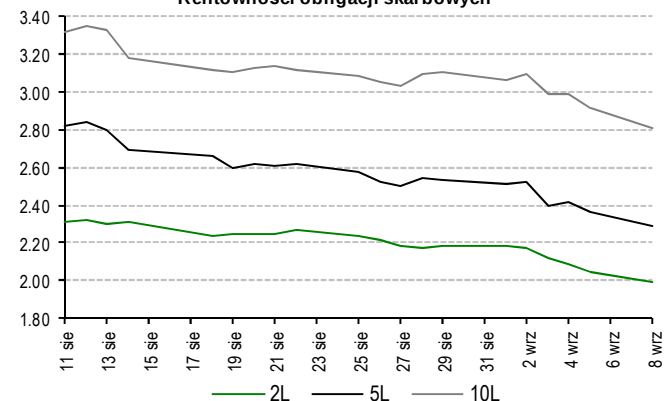
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



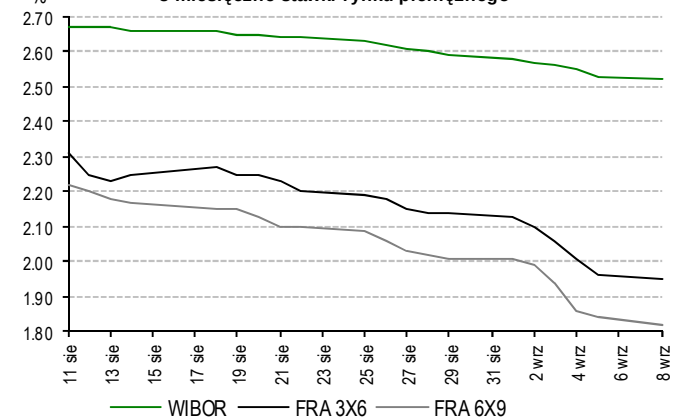
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



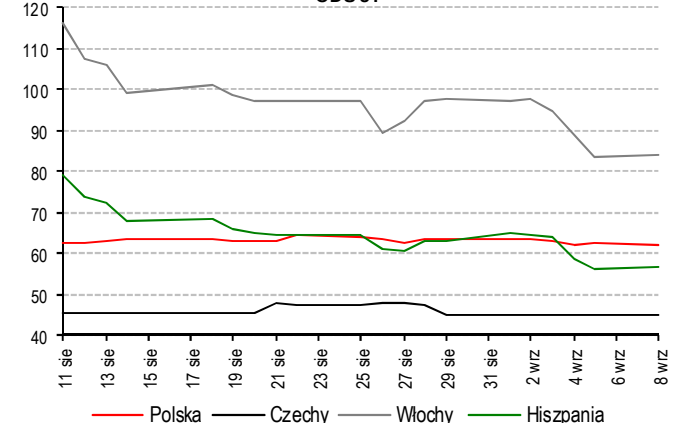
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (5 września)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,4	-	1,9	0,4
11:00	EZ	Drugi szacunek PKB	II kw.	% r/r	0,7	-	0,7	0,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	230	-	142	212
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	6,1	-	6,1	6,2
PONIEDZIAŁEK (8 września)								
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,5	-	4,7	0,9
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	6,6	-	8,6	8,3
WTOREK (9 września)								
9:00	CZ	CPI	VII	% r/r	0,5	-		0,5
ŚRODA (10 września)								
Brak publikacji ważnych danych								
CZWARTEK (11 września)								
9:00	HU	CPI	VII	% r/r	0,2	-		0,1
14:30	US	Tygodniowa liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		302
PIĄTEK (12 września)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,4	-		-0,3
14:00	PL	Podaż pieniądza	VIII	% r/r	6,3	6,3		6,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	VIII	% m/m	0,2	-		0,1
15:55	US	Wstępny Michigan	IX	pkt	83,0	-		82,5

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