

CODZIENNIK

7 stycznia 2015

Ropa dalej tanieje

- **Nastroje na rynkach pozostają mieszane, przecena na giełdach w Europie w wyniku spadku cen ropy**
- **EURUSD kontynuuje spadek, złoty i inne waluty regionu pozostają pod presją**
- **Rentowność 10-latki osiągnęła nowe historyczne minimum, stopniowe wypłaszczanie krzywych w ślad za rynkami bazowymi**
- **Dziś wstępny HICP dla strefy euro, wieczorem minutes z posiedzenia FOMC**

Nastroje na rynkach finansowych pozostają mieszane. Inwestorzy obawiają się m.in. scenariusza „Grexit” (tj. wyjścia Grecji ze strefy euro) jeśli wybory parlamentarne wygra skrajnie lewicowa partia Syriza. Spadki cen ropy naftowej (w poniedziałek poniżej 55 dolarów za baryłkę, dziś rano do niemal 50) również przyczyniły się do przeceny na europejskich giełdach, ale również do osłabienia walut krajów eksportujących ten surowiec (m.in. norweskiej korony i rosyjskiego rubla). Wstępne dane inflacyjne za grudzień pokazały najniższy od 5 lat poziom inflacji w Niemczech (0,1% r/r vs przewidywań 0,2% r/r), co spowodowało rewizję w dół prognoz dla wstępnego HICP dla strefy euro (do -0,1% r/r z 0,0% wcześniej szacowanych), którego odczyt poznamy w czasie dzisiejszej sesji. Z drugiej strony bazowe rynki długu pozostają silne – rentowność 5-latki niemieckiej spadła poniżej zera, podczas gdy rentowność 10-latki osiągnęła nowe historyczne minimum (tymczasowy spadek do 0,44%).

W poniedziałek EURUSD kontynuował trend spadkowy w wyniku obaw o sytuację w Grecji i możliwość wystąpienia deflacji w strefie euro, co zwiększyłoby prawdopodobieństwo wprowadzenia QE przez EBC na styczniowym posiedzeniu. Kurs tymczasowo osiągnął poziom 1,1886 (najniższy od 2006), po czym nastąpiło odbicie nieco powyżej 1,19. Trend spadkowy był jednak kontynuowany wczoraj i dziś na otwarciu EURUSD jest blisko 1,187. Dziś poznamy wstępne dane o grudniowej inflacji w strefie euro. Konsensus wskazuje na wystąpienie deflacji, ale w ostatnich dniach zostało to już w pewnym stopniu wycenione przez rynek. Dlatego wydaje się, że odczyt musiałby zaskoczyć w dół, aby dolar jeszcze zyskał do euro. Jednocześnie, potencjał do odbicia EURUSD jest ograniczony.

Poniedziałkowa sesja na krajowym rynku walutowym charakteryzowała się dość dużą zmiennością. Kurs EURPLN wahał się między 4,3175 a 4,281, kończąc europejską sesję na 4,295. USDPLN tymczasowo wzrósł do 3,619 w wyniku spadku

EURUSD, po czym powrócił w okolice 3,60. Na wartości traciły też waluty regionu, w szczególności węgierski forint. EURHUF tymczasowo wzrósł do ok. 321 (najwyższy poziom od 3 lat) po znacząco słabszym od oczekiwań odczycie indeksu PMI za grudzień (spadek do 50,7 pkt z 55,1 pkt miesiąc wcześniej). Kolejne godziny handlu przyniosły odreagowanie – kurs spadł do nieco poniżej 318. Mniejsze zmiany obserwowaliśmy na EURCZK – kurs wahał się w przedziale 27,61- 27,70. Natomiast USDRUB wzrósł w kierunku 60, a dziś rano przebił 63 w wyniku spadków cen ropy naftowej. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,32, a USDPLN 3,63. Koniec roku był bardzo zmienny w wykonaniu EURPLN i dlatego też obowiązujący przedział wahań jest dość szeroki (4,25-4,40).

W poniedziałek kontynuowane były pozytywne tendencje na krajowym rynku długu. Rentowności obligacji i stawki IRS spadły wzdłuż krzywych, w tym największe spadki dotyczyły długiego końca. Rentowność 10-latki osiągnęła nowe historyczne minimum na 2,36%, a 10-letni IRS obniżył się do 2,11%. W wyniku tych zmian nastąpiło wypłaszczenie krzywych (zawężenie spreadów 2-10L), w ślad za rynkami bazowymi. Wsparciem dla rynku, poza zmianami na rynkach bazowych, mogły być m.in. wypowiedzi członków RPP, w szczególności Andrzeja Bratkowskiego, który po raz kolejny podkreślił konieczność obniżki stóp o 100 pb.

Początek nowego roku przyniósł kolejne wypowiedzi członków RPP. Andrzej Bratkowski uważa, że złoty jest niedowartościowany i kolejne miesiące mogą przynieść jego umocnienie. Ten czynnik w połączeniu z ryzykiem spowolnienia krajowej gospodarki nieco poniżej 3% zwiększają jego zdaniem potrzebę szybkiej obniżki stóp procentowych o 100 pb. Natomiast członki RPP Anna Zielińska-Głębocka powiedziała, że Rada przyjęła strategię „wait and see”, którą może podtrzymać na styczniowym, a być może i na lutym posiedzeniu. W jej ocenie głównym zmartwieniem RPP może być przedłużająca się deflacja. Odnosząc się do kursu złotego członkini Rady powiedziała, że osłabienie złotego obserwowane pod koniec ubiegłego roku ma charakter krótkookresowy i było efektem m.in. sytuacji w Rosji czy na rynkach wschodzących. W naszej ocenie w styczniu RPP utrzyma stopy procentowe na niezmienionym poziomie. Podtrzymujemy, że w I kw. 2015 r. jest miejsce na obniżkę stóp procentowych o 25 pb.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 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	1.1880	CADPLN	3.0720
USDPLN	3.6362	DKKPLN	0.5805
EURPLN	4.3187	NOKPLN	0.4686
CHFPLN	3.5968	SEKPLN	0.4585
JPYPLN*	3.0557	CZKPLN	0.1560
GBPPLN	5.5071	HUFPLN*	13497

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

05.01.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.3175	4.3115	4.2996	4.3008
USDPLN	3.5868	3.6117	3.6064	3.6015	3.5975
EURUSD	1.1925	1.1976	1.1956	1.1937	-

Rynek stopy procentowej

05.01.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS1016 (2L)	169	-6	23.10.2014	1653
DS1019 (5L)	197	-9	23.10.2014	2.007
DS0725 (10L)	2.37	-7	04.12.2014	2.567

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	-4	0.45	0	0.16	0
2L	1.70	-6	0.88	0	0.17	-1
3L	1.73	-7	1.26	-1	0.21	-1
4L	1.77	-8	1.51	-4	0.27	-1
5L	1.83	-9	1.69	-6	0.34	0
8L	2.02	-10	2.06	-5	0.58	-1
10L	2.11	-9	2.19	-6	0.76	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	194	-15
T/N	2.06	-3
SW	2.07	0
2W	2.08	0
1M	2.08	0
3M	2.06	0
6M	2.05	0
9M	2.04	0
1Y	2.04	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

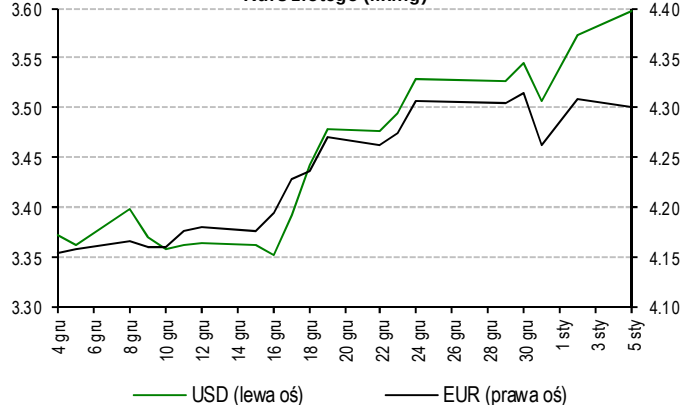
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	191	0
1x4	194	0
3x6	178	0
6x9	162	0
9x12	162	0
3x9	178	0
6x12	162	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70.7	0	1.86	-9
Czechy	54.7	0	0.19	-4
Węgry	182.6	5	3.24	6
Grecja	37030.5	0	9.04	29
Hiszpania	89.4	10	1.07	6
Włochy	126.3	0	1.31	6
Portugalia	184.0	-6	2.02	7
Irlandia	46.2	-3	0.69	1
Niemcy	16.3	-1	--	--

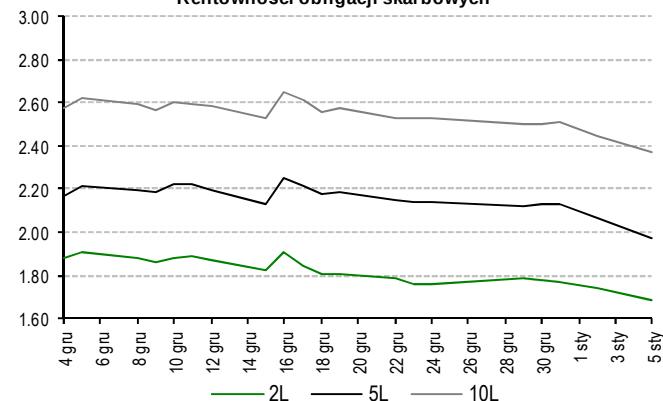
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



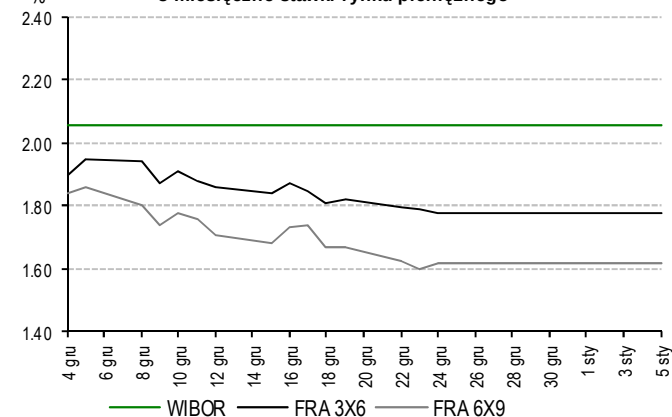
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



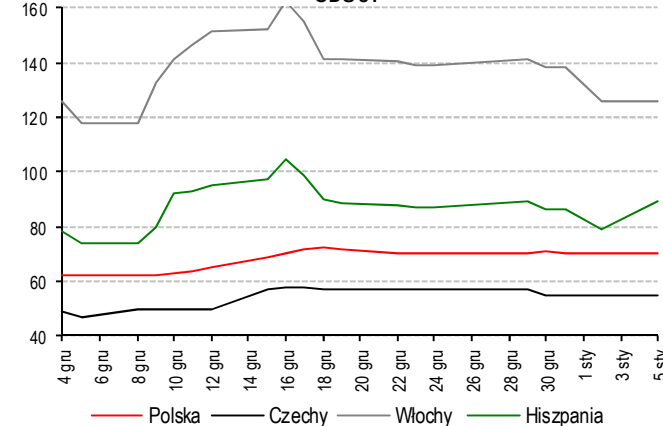
— 2L — 5L — 10L

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 (2 stycznia)								
9:00	PL	PMI – przemysł	XII	pkt	53,0	52,7	52,8	53,2
9:55	DE	PMI – przemysł	XII	pkt	51,2	-	51,2	49,5
10:00	EZ	PMI – przemysł	XII	pkt	50,8	-	50,6	50,1
16:00	US	ISM – przemysł	XII	pkt	57,5	-	55,5	58,7
PONIEDZIAŁEK (5 stycznia)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (6 stycznia)								
9:55	DE	PMI – usługi	XII	pkt	51,4	-	52,1	52,1
10:00	EZ	PMI – usługi	XII	pkt	51,9	-	51,6	51,1
16:00	US	ISM – usługi	XII	pkt	58,2	-	56,2	59,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,8	-	-0,7	-0,7
ŚRODA (7 stycznia)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	XII	% r/r	0,0	-		0,3
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	223	-		208
20:00	US	Minutes FOMC	XII					
CZWARTEK (8 stycznia)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-0,8	-		2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		280
PIĄTEK (9 stycznia)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,2	-		0,2
8:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-1,9	-		-0,5
9:00	CZ	CPI	XII	% r/r	0,2	-		0,6
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	2,4	-		2,3
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	1,0	-		3,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	240	-		321
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	5,7	-		5,8

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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl