

CODZIENNIK

11 lutego 2015

Dzisiaj rozmowy o Grecji i Ukrainie

- Rynek nieco spokojniejszy dzięki nadziejom na pozytywny finał greckiej tragedii
- Minister finansów: deficyt finansów publicznych w 2014 r. mógł być wyższy niż 3,3% PKB
- Złoty dalej traci, ale mniej niż w poniedziałek, EURUSD bez dużych zmian
- Rentowności polskich obligacji oraz IRS na wciąż na podwyższonym poziomie
- Dzisiaj węgierska inflacja, spotkanie eurogrupy ws. Grecji i rozmowy w Mińsku nt. sytuacji na Ukrainie

Od początku wtorkowej sesji na rynku wciąż panowały obawy o dalszy rozwój sytuacji w strefie euro w związku z utrzymującym się patem w rozmowach Grecji z kredytodawcami. Do lekkiego odreagowania – wzrostów na giełdach, odbicia kursu EURUSD czy odrobienia części strat przez waluty CEE – doszło w połowie sesji w wyniku doniesień sugerujących, że Komisja Europejska zaleci wydłużenie obecnego programu dla Grecji o sześć miesięcy. Już dzisiaj powinno się okazać na ile wiarygodne były te spekulacje, bowiem w sprawie Grecji najpierw odbędzie się spotkanie przywódców UE, a potem nadzwyczajne posiedzenie tzw. eurogrupy, czyli ministrów finansów strefy euro. Według greckich mediów, rząd Grecji przedstawi dzisiaj 10-punktowy plan ratunkowy, zakładający m.in. mniejszą planowaną nadwyżkę pierwotną w budżecie, zmniejszenie zadłużenia, tymczasowe finansowanie bonami skarbowymi, realizację 70% reform strukturalnych wymaganych w obecnym planie dla Grecji w zamian za rezygnację z pozostałych 30%. Duża część tych propozycji była wcześniej krytykowana przez przedstawicieli UE, więc pytanie, czy w czasie dzisiejszego spotkania uda się rozpocząć drogę w stronę kompromisu, który byłby do zaakceptowania dla obu stron. Ostateczne porozumienie powinno zostać osiągnięte do czasu następnego spotkania eurogrupy, 16 lutego. Dzisiaj w Mińsku odbędzie się też rozmowy z udziałem przywódców Rosji, Ukrainy, Niemiec i Francji nt. rozwiązania konfliktu na wschodzie. Inwestorzy z uwagą będą śledzić doniesienia z tych spotkań.

Minister finansów Mateusz Szczurek powiedział w wywiadzie dla Dziennika Gazety Prawnej, że nie widzi możliwości, aby deficyt finansów publicznych w 2014 spadł poniżej 3% PKB, a wręcz może on być większy niż 3,3% PKB. Powiedział też, że po wyjściu z procedury nadmiernego deficytu, które powinno nastąpić w połowie 2016, Polska może wrócić do niższych stawek VAT.

Kurs EURUSD spadł wczoraj w pierwszych godzinach handlu do ok. 1,127, w okolice poniedziałkowego minimum. Spekulacje o

możliwym wydłużeniu programu dla Grecji pchnęły EURUSD szybko do 1,134. Na dzień przed spotkaniem Eurogrupy kurs nie kontynuował jednak wzrostów w kierunku poniedziałkowego maksimum (1,136) i na koniec dnia był blisko 1,132. W nocy w notowaniach nie zaszły duże zmiany i na otwarciu EURUSD jest blisko 1,13. Dziś również nie poznamy ważnych danych z USA czy strefy euro i uwaga inwestorów skupi się zapewne na komentarzach po spotkaniu eurogrupy. Chociaż nie jest to spotkanie decyzyjne, to może rzucić trochę światła na to w jakiej atmosferze toczą się rozmowy i czy porozumienie jest bardziej prawdopodobne niż jeszcze kilka dni wcześniej. Tymczasem, ważne poziomy dla EURUSD to 1,122 i 1,153.

Kurs EURPLN zanotował wczoraj drugi z rzędu dzień wzrostów w reakcji na obawy o losy Grecji i strefy euro. Pomimo doniesień o możliwym porozumieniu, kurs osiągnął wczoraj najwyższy poziom w tym miesiącu i testował 4,20. Deprecjacja złotego do euro miała także negatywny wpływ na notowania do dolara – USDPLN zbliżył się wczoraj do 3,73. Skala ruchu była w obu przypadkach mniejsza niż w poniedziałek. Dzisiaj rano EURPLN jest blisko 4,20. Kwestia Grecji była tym, co miało w ostatnich dniach kluczowy wpływ na notowania krajowej waluty. Komentarze po dzisiejszym spotkaniu eurogrupy mogą więc przesądzić o tym czy w kolejnych dniach EURPLN będzie rósł dalej w kierunku 4,25 czy też obniży się ponownie w okolice 4,17-4,18. Pewien wpływ na złotego mogą mieć piątkowe dane z Polski, ale tylko w przypadku kiedy temat Grecji nie będzie już tak bardzo absorbował uwagi inwestorów.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności długu i IRS utrzymały się na podwyższonych poziomach, ale przez większą część dnia wahały się nieznacznie poniżej poniedziałkowego zamknięcia. Odreagowanie po wyprzedaży z początku tygodnia możliwe było dzięki plotkom dającym nadzieję, na zakończenie – przynajmniej w najbliższych tygodniach – tematu Grecji, ale wpływ tej informacji na polski rynek długu był tylko chwilowy. Na koniec sesji odnotowano lekkie osłabienie. Stawki WIBOR dla 3 i 12 miesięcy spadły o 1 pb. W ostatnich dniach wyraźne wzrosty odnotowały też FRA. Obecnie, rynek wycenia już tylko obniżkę stóp NBP o 50 pb (o 25 pb w ciągu miesiąca i kolejne 25 pb w ciągu najbliższych trzech miesięcy), a nie prawie 75 pb jak jeszcze pod koniec stycznia. Wycena ta jest zbieżna z naszą prognozą zakładającą dwie obniżki po 25 pb – pierwsza w marcu, druga w kwietniu.

Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji obligacji zaoferuje nowe 2- i 5-latkę OK0717 i PS0420. Przedział podaży został zawężony do 3-5 mld zł z 3-6 mld zł.

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](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	1.1308	CADPLN	2.9528
USDPLN	3.7185	DKKPLN	0.5649
EURPLN	4.2040	NOKPLN	0.4899
CHFPLN	4.0111	SEKPLN	0.4460
JPYPLN*	3.1066	CZKPLN	0.1519
GBPPLN	5.6655	HUFPLN*	1.3594

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

10.02.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1775	4.2037	4.1828	4.1985	4.2017
USDPLN	3.6808	3.7282	3.6952	3.7071	3.7220
EURUSD	1.1272	1.1341	1.1324	1.1326	-

Rynek stopy procentowej

10.02.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	168	2	22.01.2015	OK0717	1734
DS1019 (5Y)	194	3	22.01.2015	PS0420	1978
DS0725 (10Y)	231	3	5.02.2015	DS0725	2.092

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.64	1	0.49	0	0.13	0
2L	1.68	1	0.90	1	0.14	-1
3L	1.72	1	1.24	2	0.18	0
4L	1.77	1	1.48	2	0.24	0
5L	1.82	0	1.65	4	0.32	0
8L	1.99	-1	1.97	3	0.56	0
10L	2.08	-2	2.09	4	0.72	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.06	0
T/N	2.06	0
SW	2.02	0
2W	2.01	0
1M	2.00	0
3M	1.96	-1
6M	1.95	0
9M	1.94	0
1Y	1.93	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

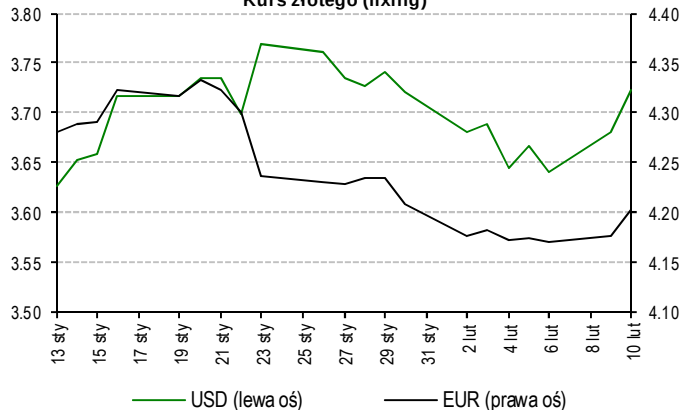
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	181	-4
1x4	171	-2
3x6	155	0
6x9	149	1
9x12	149	1
3x9	155	-5
6x12	150	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65.7	0	1.94	0
Czechy	49.3	0	0.19	5
Węgry	139.6	1	2.87	-3
Grecja	1464.8	0	10.08	-84
Hiszpania	90.1	0	1.21	3
Włochy	107.4	0	1.29	-1
Portugalia	167.6	-1	2.16	-2
Irlandia	46.5	-1	0.86	0
Niemcy	16.1	0	--	--

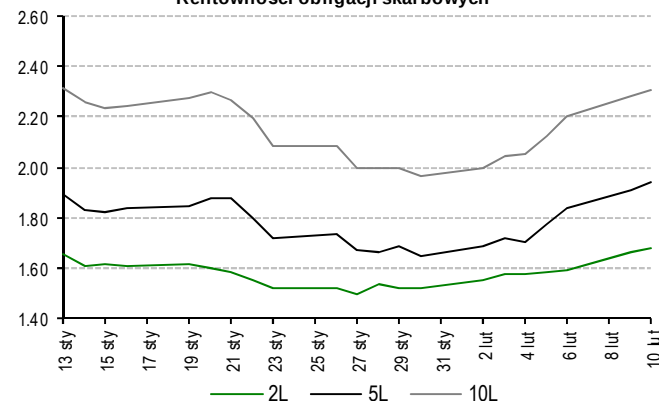
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



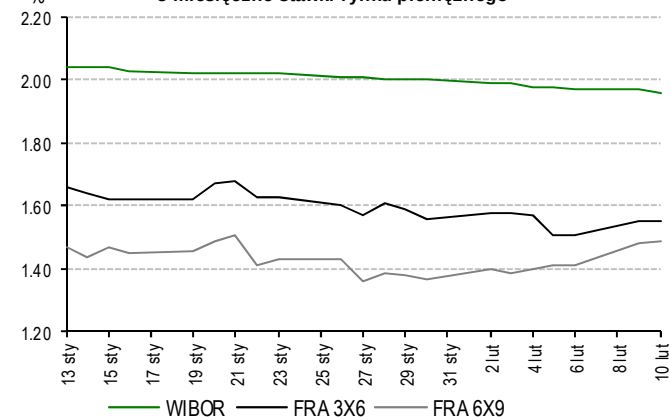
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



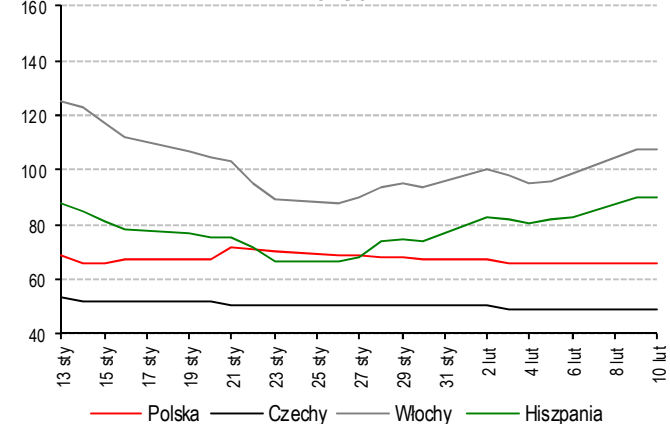
— 2L — 5L — 10L

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 (6 lutego)							
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,4	-	0,1
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	6,7	-	7,3
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	I	tys.	231	-	257
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	5,6	-	5,7
PONIEDZIAŁEK (9 lutego)							
8:00	DE	Eksport	XII	% m/m	1,5	-	3,4
9:00	CZ	CPI	I	% r/r	-0,2	-	0,1
WTOREK (10 lutego)							
Brak publikacji ważnych danych							
ŚRODA (11 lutego)							
9:00	HU	CPI	I	% r/r	-1,1	-	-0,9
CZWARTEK (12 lutego)							
11:00	PL	Aukcja obligacji					
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,3	-	0,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	-0,4	-	-0,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	278
PIĄTEK (13 lutego)							
8:00	DE	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,0	-	1,2
9:00	CZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,8	-	2,4
9:00	HU	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,7	-	3,2
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,1	3,1	3,3
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-	0,8
14:00	PL	CPI	I	% r/r	-1,2	-1,4	-1,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-386	-539	-268
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	12016	12549	13 556
14:00	PL	Import	XII	mln €	12251	12810	13 652
14:00	PL	Podaż pieniądza	I	% r/r	9,0	8,8	8,4
15:55	US	Wstępny Michigan	II	pkt	98,1	-	98,1

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 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