

CODZIENNIK

17 lutego 2015

Rozmowy z Grecją ponownie zerwane

- **Rozmowy Eurogrupy z Grecją ponownie zerwane bez porozumienia**
- **Rynki walutowe oraz stopy procentowej spokojnie oczekiwały na wynik rozmów; dzisiaj możliwy wzrost awersji do ryzyka**
- **Dziś dane z polskiego rynku pracy i niemiecki indeks ZEW**

Dzień wolny od handlu w USA oraz wyczekiwanie na rezultat rozmów ministrów finansów strefy euro nt. warunków pomocy dla Grecji skutecznie ograniczyły wahania na globalnym rynku na początku tygodnia. Dodatkowo, nie opublikowano żadnych istotnych danych makro, które mogłyby wywołać jakieś wyraźniejsze zmiany na światowym rynku. W rezultacie, kursy walutowe poruszały się wczoraj w trendach bocznych, a giełdy w Europie pozostawały w pobliżu poziomów z otwarcia.

Wczorajem pojawiła się informacja, że spotkanie Eurogrupy zakończyło się ponownie bez jakiegokolwiek porozumienia, ponieważ przedstawiciele Grecji zerwali rozmowy i odrzucili propozycje UE, określając je jako „absurdalne” i „nieakceptowalne”. Taki wynik rozmów zwiększa ryzyko, że nie uda się osiągnąć porozumienia przed końcem miesiąca, kiedy to kończy się obecnie obowiązujący program wsparcia finansowego dla Grecji. Eksperti zwracają uwagę, że oprócz porozumienia polityków rozszerzenie pakietu pomocy wymagać będzie również zatwierdzenia przez parlamenty części krajów strefy euro, co nieco wydłuża całą procedurę. Mimo to, przedstawiciele UE nie wykluczają jednak, że uda się osiągnąć porozumienie. Przewodniczący Eurogrupy Jeroen Dijsselbloem zasugerował, że możliwe jest zwołanie kolejnego posiedzenia ministrów finansów w piątek, ale tylko na wniosek i z inicjatywy Grecji. Wg Financial Times wcześniej w ciągu dnia premier Grecji wstępnie uzgodnił ramy kompromisowego porozumienia z szefem Komisji Europejskiej, ale część z ustalonych postulatów Grecji nie znalazła się później w projekcie końcowego komunikatu po spotkaniu. Co ciekawe, grecki minister finansów po wczorajszym spotkaniu po raz pierwszy przyznał publicznie, że był skłonny zaakceptować rozszerzenie obecnego programu pomocy, ale na innych warunkach niż ostatecznie zaproponowała Eurogrupa. To sugeruje, że stanowisko greckiego rządu jednak stopniowo mięknie i ostatecznego porozumienia wciąż nie należy wykluczać. Niemniej, zanim do niego dojdzie, sytuacja na rynkach może być nerwowa. Po serii niepowodzeń w rozmowach z UE ucieczka depozytów z greckich banków może się nasilić, co stwarza ryzyko destabilizacji tamtejszego systemu finansowego. Tymczasem, jutro EBC ma zdecydować czy przedłużyć awaryjną linię płynnościową (ELA) dla Grecji. Odcięcie tej linii finansowania sugerowałoby krok w kierunku „wypchnięcia” Grecji ze strefy euro.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj od początku dnia w okolicy 1,141. Zakres wahań był ograniczony przez oczekiwanie na wynik spotkania Eurogrupy i zamknięty rynek w USA. Informacja o ponownym braku porozumienia i zerwaniu rozmów między Grecją a pozostałymi państwami strefy euro doprowadziła do silnej przeceny wspólnej waluty – EURUSD znalazł się wieczorem blisko 1,132. W kolejnych godzinach odnotowano korektę i dziś rano kurs jest blisko 1,135. Dzisiaj rano poznamy niemiecki indeks ZEW, ale pozostanie on zapewne w cieniu losów Grecji. Pomimo kolejnego braku porozumienia i szybko uciekającego czasu jaki pozostał na osiągnięcie zgody inwestorzy wydają się nie traktować scenariusza wyjścia Grecji ze strefy euro jako bardzo realnego (a przynajmniej nie widać tego wg nas w zmianach EURUSD). Kwestia pomocy dla Grecji pozostanie zapewne głównym czynnikiem wpływającym na EURUSD w kolejnych dniach. Uważamy, że same nadzieje na pozytywny finał tej sprawy to za mało, aby EURUSD wzrósł w najbliższym czasie powyżej 1,153.

Kursy EURPLN oraz USDPLN pozostały wczoraj w trendach bocznych w oczekiwaniu na rozstrzygnięcia kwestii Grecji i w wyniku nieobecności inwestorów z USA. Pierwszy spędził sesję oscylując wokół 4,18, a drugi w pobliżu 3,66. Waluty regionu CEE nie zareagowały negatywnie na fiasko rozmów ws. Grecji – EURPLN jest dziś rano blisko wczorajszego zamknięcia, tak jak EURHUF, EURCZK czy EURRON. Niepewność związana z tym jak zakończy się pat negocjacyjny będzie jednak wg nas ograniczać potencjał do aprecjacji złotego i dlatego nie oczekujemy spadku EURPLN poniżej 4,146 przynajmniej do momentu pozytywnego finału kwestii Grecji. Jednocześnie, krajowa waluta może być pod presją do dolara jeśli EURUSD będzie dalej spał. Dziś poznamy dane z polskiego rynku pracy, ale nie powinny one mieć wpływu na polski rynek FX.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności długu nie uległy dużym zmianom. Podobnie jak na świecie, krajowi inwestorzy też wyczekiwali na wieści nt. Grecji i stąd spokojny przebieg sesji i niskie obroty. Wzrost rentowności dla 5-letniej obligacji w tabelce na drugiej stronie Codziennika to skutek zmiany benchmarku na PS0420. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy spadły wczoraj o 1 pb.

Ministerstwo Finansów podało, że po styczniu deficyt budżetu wyniósł ok. 580 mln zł, tj. 1,3% tegorocznego planu. Dochody zrealizowano w 9,5%, a wydatki w 8,4% planu.

Dziś o 14:00 GUS opublikuje dane z polskiego rynku pracy. Styczniowy wzrost zatrudnienia jest wyjątkowo trudny do przewidzenia, ze względu na coroczną zmianę próby statystycznej, co w znaczący sposób wpływa na odczyt. Niemniej, spodziewamy się wyraźnego wzrostu zatrudnienia i płac, potwierdzającego kontynuację ożywienia na rynku pracy.

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	1.1353	CADPLN	2.9571
USDPLN	3.6809	DKKPLN	0.5614
EURPLN	4.1791	NOKPLN	0.4867
CHFPLN	3.9414	SEKPLN	0.4380
JPYPLN*	3.1063	CZKPLN	0.1512
GBPPLN	5.6536	HUFPLN*	13609

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

16.02.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.1849	4.1806	4.1782	4.1812
USDPLN	3.6513	3.6688	3.6619	3.6648	3.6665
EURUSD	1.1394	1.1429	1.1417	1.1404	-

Rynek stopy procentowej

16.02.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	156	0	22.01.2015	OK0717	1734
DS1019 (5Y)	191	12	22.01.2015	PS0420	1978
DS0725 (10Y)	2.17	0	5.02.2015	DS0725	2.092

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.61	0	0.49	0	0.13	0
2L	1.62	-1	0.90	0	0.13	0
3L	1.65	0	1.28	4	0.17	0
4L	1.69	1	1.49	1	0.22	-1
5L	1.75	2	1.66	0	0.30	-1
8L	1.90	1	2.02	3	0.54	-1
10L	2.00	1	2.15	2	0.69	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.07	1
T/N	2.07	1
SW	2.01	-1
2W	2.01	0
1M	1.98	-1
3M	1.93	-1
6M	1.92	-1
9M	1.91	-1
1Y	1.90	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

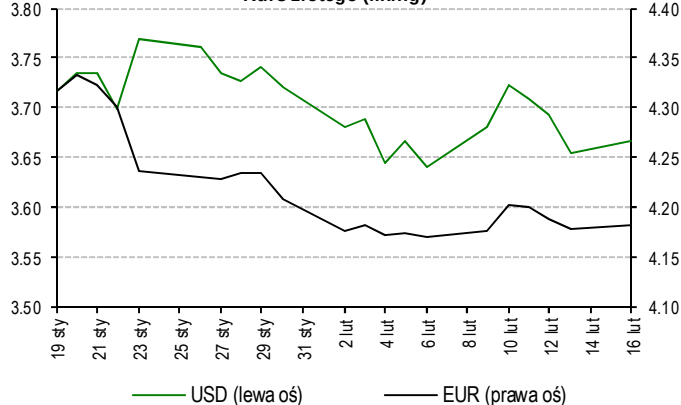
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	174	-2
1x4	172	1
3x6	156	1
6x9	146	1
9x12	146	1
3x9	155	1
6x12	146	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66.2	0	1.82	0
Czechy	48.3	0	0.27	5
Węgry	133.1	0	2.81	3
Grecja	1788.2	0	9.18	31
Hiszpania	101.0	7	1.24	4
Włochy	120.7	6	1.32	4
Portugalia	169.5	5	2.05	4
Irlandia	47.5	1	0.83	-1
Niemcy	16.3	0	--	--

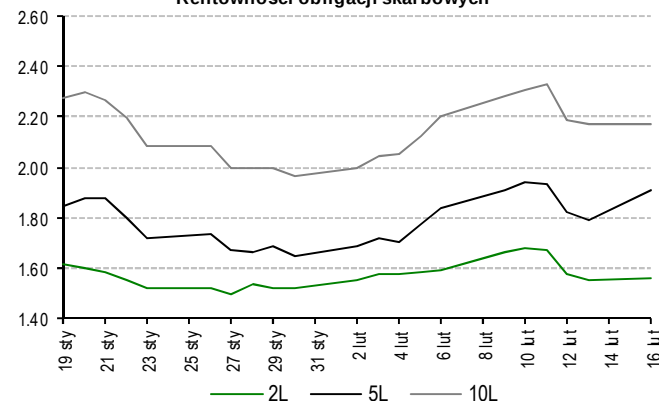
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



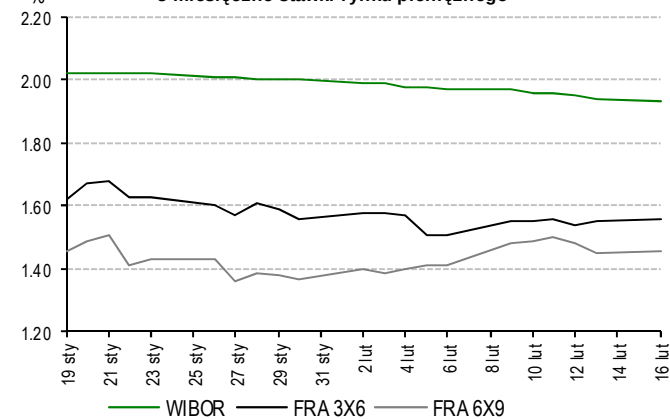
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



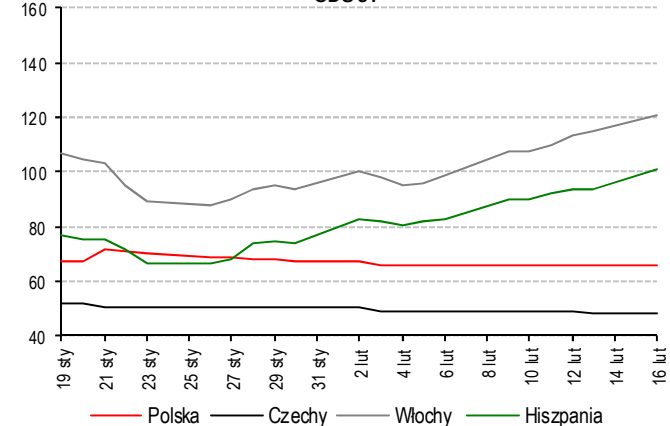
— 2L — 5L — 10L

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

Kalendarz Wydarzeń i Publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (13 lutego)								
8:00	DE	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,0	-	1,6	1,2
9:00	CZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,9	-	1,3	2,4
9:00	HU	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,7	-	3,4	3,2
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,1	3,1	3,0	3,3
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-	0,9	0,8
14:00	PL	CPI	I	% r/r	-1,2	-1,4	-1,3	-1,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-386	-539	-1,005	-268
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	12016	12549	11967	13 556
14:00	PL	Import	XII	mln €	12251	12810	12600	13 652
14:00	PL	Podaż pieniądza	I	% r/r	9,0	8,8	8,5	8,4
15:55	US	Wstępny Michigan	II	pkt	98,1	-	93,6	98,1
PONIEDZIAŁEK (16 lutego)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (17 lutego)								
11:00	DE	Indeks ZEW	II	pkt	30,0	-		22,4
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	3,3	3,3		3,7
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	1,5	1,4		1,1
ŚRODA (18 lutego)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	2,3	-0,5		7,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	2,1	1,1		5,0
14:00	PL	PPI	I	% r/r	-2,9	-3,4		-2,5
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna	I	% r/r	0,9	1,3		1,8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	tys.	1073	-		1089
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	I	tys.	1070	-		1032
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,4	-		-0,1
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (19 lutego)								
	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		304
16:00	US	Indeks Philly Fed	II	pkt	8,5	-		6,3
PIĄTEK (20 lutego)								
2:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	49,5	-		49,7
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	51,4	-		50,9
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	51,4	-		51,0

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