

CODZIENNIK

25 lutego 2015

Mocniejszy złoty i obligacje

- **Pozytywna decyzja Eurogrupy w sprawie Grecji, mimo zastrzeżeń EBC i MFW**
- **Szefowa Fed przygotowuje rynki na podwyżkę stóp**
- **Krajowy rynek pracy nadal w dobrej formie**
- **Złoty mocniejszy do euro, EURUSD bez dużych zmian**
- **Krajowe IRS i rentowności jeszcze nieco niższe**
- **Dzisiaj sprzedaż nowych domów w USA**

Od początku wtorkowej sesji na globalnym rynku utrzymywał się ostrożny optymizm odnośnie porozumienia w sprawie Grecji. Oczekiwania, że uda się uzyskać zgodę na czteromiesięczne wydłużenie pakietu pomocy działa korzystnie na ceny akcji w Europie, pozytywnie na obligacje państw wschodzących oraz negatywnie na bazowe rynki długu. Po południu ministrowie finansów państw strefy euro podjęli pozytywną decyzję ws. wniosku Grecji o przedłużenie programu pomocowego. Jednocześnie, MFW i EBC wyraziły dość sceptyczne opinie w sprawie listu z propozycjami przesłanego przez greckiego ministra finansów. Warto zauważyć, że pozytywna opinia Eurogrupy nie oznacza na razie wypłaty żadnych nowych środków dla Grecji. Zanim to nastąpi, Grecja musi do końca kwietnia przedstawić finalną listę reform i zacząć je implementować. A w międzyczasie przedłużenie pomocy musi zostać zatwierdzone przez narodowe parlamenty niektórych państw – głosowanie w parlamencie Niemiec zaplanowano na piątek. Choć niepewność związana z dalszymi losami Grecji nie znika całkowicie, wydaje się jednak, że prawdopodobieństwo skrajnego scenariusza (Grexit) na razie uległo zmniejszeniu, na co rynki zareagowały wczoraj wyraźnie pozytywnie.

Szefowa Fed Janet Yellen w czasie wczorajszego wystąpienia przed amerykańskim Senatem potwierdziła, że FOMC pozostaje „cierpliwy” w kwestii terminu pierwszej podwyżki stóp procentowych. Jednocześnie, przedstawiła umiarkowane optymistyczną ocenę amerykańskiej gospodarki, podkreślając poprawę na rynku pracy. Yellen zasugerowała, że jeśli nastąpi zmiana w komunikacie banku centralnego, tzn. FOMC zrezygnuje z deklaracji o zachowaniu „cierpliwości”, będzie to oznaczało, że podwyżka stóp może nastąpić w dowolnym momencie na jednym z kolejnych posiedzeń. Wielu obserwatorów zinterpretowało to jako przygotowanie rynku do zbliżającej się podwyżki stóp procentowych, być może nawet w połowie roku. Jednocześnie, reakcja rynku na wypowiedź szefowej Fed sugeruje, że odebrano ją jako dość gołąbią – indeksy giełdowe w USA wzrosły do nowych maksimów, rentowność amerykańskiej 10-latk spadła poniżej 2%.

Kurs EURUSD spadł na początku dnia do 1,13, ale nadzieje na porozumienie ws. Grecji wsparły euro w kolejnych godzinach i kurs

powrócił w okolice otwarcia na ok. 1,134. Wystąpienie szefowej Fed nie zmieniło znacząco notowań EURUSD. Dopiero dzisiejszy poranek przyniósł wzrost kursu do 1,137. Dziś nie ma istotnych publikacji danych z Europy, dlatego też uwaga inwestorów skupi się na wystąpieniu szefa EBC w Parlamencie Europejskim (godz. 17.30). Pozytywne nastroje na rynkach (którym sprzyjają m.in. opublikowane dziś rano nieco lepsze od prognoz dane o chińskim PMI) mogą dać impuls do testów poziomu 1,14.

Kurs EURPLN odnotował wczoraj wyraźny spadek do 4,161, minimum z ostatniego piątku. Aprecjacja złotego była skutkiem wzmocnienia się nadziei na pozytywny finał sprawy Grecji. Forint pozytywnie zareagował na decyzję banku centralnego Węgier o pozostawieniu stóp bez zmian, ale spadek EURHUF poniżej 305 był przejściowy. Umocnienie do dolara zanotował tymczasem rubel, który odrobił wczoraj już niemal całość strat poniesionych po decyzji Moody's o obniżce ratingu do poziomu śmieciowego. Złoty skorzystał na poprawie nastrojów po wystąpieniu szefowej Fed i w nocy zbliżył się do poziomu 4,155 za euro. Dziś rano EURPLN oscyluje wokół 4,16, a USDPLN blisko 3,656. Istotny poziom wsparcia to 4,149 (dołek z początku grudnia 2014 r.).

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności długu i IRS kontynuowały spadki na fali nadziei na porozumienie Eurogrupy z Grecją. Skala ruchu na środku i długim końcu obu krzywych wyniosła 3-5 pb, a krótki koniec pozostał stabilny. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy spadły o 1 pb. Poprawa nastrojów na rynkach powinna sprzyjać wycenie krajowych papierów, w szczególności na środku i długim końcu.

Członek RPP Andrzej Rzońca w artykule napisanym wspólnie z Piotrem Ciżkowiczem w Rzeczpospolitej pisze, że „deflacja w Polsce ma osiągnąć swoje dno za miesiąc”, a tymczasem obniżki stóp procentowych najsilniej wpływają na inflację po 6-8 kwartałach. Ich zdaniem bank centralny nie powinien i nie jest w stanie przeciwdziałać każdemu szokowi, który sprawia, że inflacja wychodzi poza pasmo odchyłań od celu inflacyjnego.

Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w styczniu do 12,0% z 11,5% w grudniu 2014 r. W ujęciu r/r nastąpił spadek bezrobocia o 1,9pp. Szczegółowa analiza danych za styczeń wskazuje, że tempo wzrostu liczby bezrobotnych wyrejestrowanych z tytułu podjęcia pracy wyhamowało, ale nowe rejestracje nadal spadają. Opublikowane jednocześnie dane wg metodologii BAEL za IV kwartał pokazały spadek bezrobocia do 8,1% i wzrost liczby pracujących aż o 1,9% r/r. Dane wskazują naszym zdaniem, że polski rynek pracy jest nadal w bardzo dobrej kondycji, co powinno sprzyjać wzrostowi popytu konsumpcyjnego.

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	1.1382	CADPLN	2.9367
USDPLN	3.6553	DKKPLN	0.5575
EURPLN	4.1603	NOKPLN	0.4824
CHFPLN	3.8613	SEKPLN	0.4361
JPYPLN*	3.0791	CZKPLN	0.1516
GBPPLN	5.6666	HUFPLN*	13637

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

24.02.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1600	4.1801	4.1775	4.1605	4.1763
USDPLN	3.6662	3.6967	3.6864	3.6709	3.6948
EURUSD	1.1287	1.1350	1.1332	1.1336	-

Rynek stopy procentowej

24.02.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	159	-1	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	193	-7	12.02.2015	PS0420	1987
DS0725 (10Y)	2.25	-3	5.02.2015	DS0725	2.092

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.63	0	0.48	0	0.11	-1
2L	1.66	-1	0.89	0	0.12	0
3L	1.71	-1	1.25	1	0.16	0
4L	1.77	-2	1.51	1	0.22	0
5L	1.83	-3	1.70	0	0.30	0
8L	2.00	-4	2.05	0	0.56	0
10L	2.10	-3	2.18	-1	0.72	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.10	2
T/N	2.09	1
SW	2.01	0
2W	1.97	-1
1M	1.90	-1
3M	1.83	-1
6M	1.82	-1
9M	1.81	-1
1Y	1.81	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	178	0
1x4	170	1
3x6	157	-1
6x9	150	-2
9x12	150	-3
3x9	157	-1
6X12	151	-2

Miary ryzyka fiskalnego

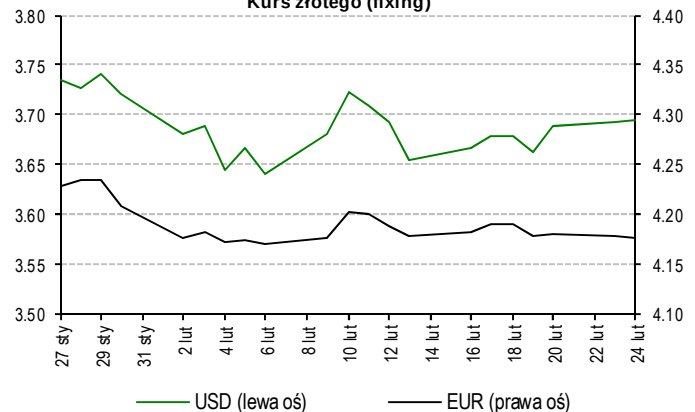
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62.8	-1	1.86	-5
Czechy	48.3	0	0.30	-1
Węgry	126.7	-7	2.87	-10
Grecja	1495.2	-156	8.29	-91
Hiszpania	87.1	-1	1.01	-3
Włochy	98.0	-3	1.12	-3
Portugalia	134.8	-8	1.73	-4
Irlandia	45.0	-1	0.64	-6
Niemcy	16.3	0	--	--

*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

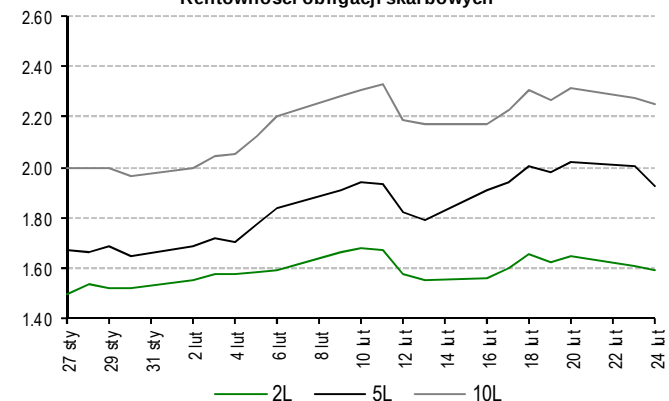
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

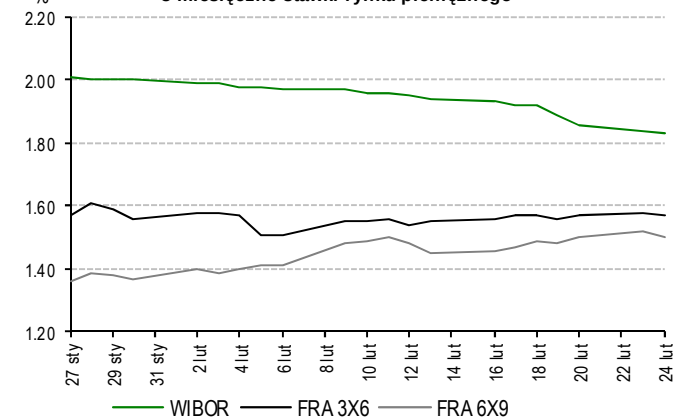
— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



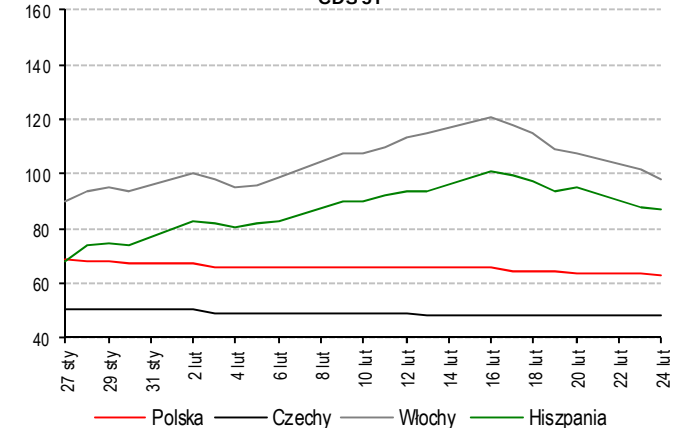
— 2L — 5L — 10L

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 (20 lutego)							
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	51,5	-	50,9
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	51,5	-	51,0
PONIEDZIAŁEK (23 lutego)							
10:00	DE	Indeks Ifo	II	pkt	107,2	-	106,8
16:00	US	Sprzedaż domów	I	mln	5,0	-	4,82
WTOREK (24 lutego)							
8:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	1,6	-	1,6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	11,9	12,1	11,5
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	-0,6	-	-0,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2,10	-	2,10
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	II	pkt	99,5	-	96,4
ŚRODA (25 lutego)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	tys.	475	-	481
CZWARTEK (26 lutego)							
14:30	US	CPI	I	% m/m	-0,6	-	-0,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	283
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	I	% m/m	1,6	-	-3,3
PIĄTEK (27 lutego)							
9:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,3	-	2,4
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	3,0	3,0	3,3
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	IV kw.	% r/r	8,8	8,8	9,9
10:00	PL	Spożycie indywidualne	IV kw.	% r/r	3,0	3,0	3,2
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	II	% r/r	-	-	0,2
14:30	US	Drugi szacunek PKB	IV kw.	% r/r	2,1	-	5,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	2,4	-	-3,7
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	94,0	-	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