

CODZIENNIK

11 marca 2015

EURUSD coraz niżej

- **Pogorszenie globalnego nastroju, rynki wschodzące pod szczególną presją, słabe dane z Chin**
- **Gwałtowne osłabienie złotego i innych walut regionu, euro dalej traci do dolara**
- **Krajowy rynek stopy procentowej nadal słaby, 10-letni Bund rekordowo mocny**
- **Dziś wystąpienie Mario Draghiego i innych członków EBC, rozmowy pomiędzy Grecją a jej wierzycielami**

Wtorkowa sesja rozpoczęła się dość spokojnie, ale jej kolejne godziny przyniosły pogorszenie nastrojów. Dalsza aprecjacja dolara na świecie w wyniku wzmocnienia oczekiwań na wcześniejsze podwyżki stóp w USA wywarła wczoraj wyraźną presję na takie waluty krajów rozwijających się, w tym złotego, forinta, turecką lirę czy rosyjskiego rubla. Pod presją znalazły się także rynki długu tych państw. Istotny wzrost awersji do ryzyka wpłynął też ostatecznie i na rynki bazowe, gdzie ceny akcji na giełdach mocno spadły, podczas gdy rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji kontynuowały spadki, w tym rentowność 10-letniego niemieckiego benchmarku osiągnęła nowy rekordowo niski poziom (0,23%).

Poranne publikacje z Chin nie dały podstaw do poprawy nastrojów inwestorów. Dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej za okres styczeń-luty okazały się niższe od oczekiwań, co dało impuls do przeceny akcji na giełdach azjatyckich.

Kurs EURUSD osiągnął wczoraj prawie 1,07, najniższy poziom od kwietnia 2003, ale dynamika ruchu była niewielka w stosunku do tempa spadków notowanych w ostatnich dniach. Jednym z wymienianych powodów, dla których EURUSD miałby przestać spadać jest możliwość pojawienia się interwencji ze strony USA, którym mocny dolar będzie działał niekorzystnie na wzrost PKB. Być może wczoraj mieliśmy do czynienia z pierwszą odsłoną werbalnych interwencji – szef doradców ekonomicznych w Białym Domu powiedział, że mocny dolar negatywnie wpływa na amerykański PKB. Z drugiej strony szef oddziału Fed z Dallas Richard Fisher, który powiedział, że FOMC powinien niezwłocznie zdecydować się na podwyższenie stóp. I to ta wypowiedź spowodowała spadek EURUSD na zamknięcie krajowej sesji. Dzisiaj na otwarciu kurs jest już poniżej 1,07. Oczekiwania na jastrzębi wydzwięk przyszłotygodniowego posiedzenia FOMC będą dziś zapewne dalej wspierać dolara, a wystąpienie szefa EBC może z kolei jeszcze osłabić euro. Trend spadkowy EURUSD trwa i nie ma oznak jego odwrócenia.

Kursy EURPLN i USDPLN odnotowały wczoraj silne wzrosty w wyniku pogorszenia nastroju na świecie, a zwłaszcza na rynkach wschodzących. Złoty osłabił się powyżej 4,16 za euro i ponad 3,88 za dolara. Przerwana została tym samym seria czterech kolejnych sesji spadkowych EURPLN, a wczorajsze odbicie było największym

dziennym wzrostem od połowy stycznia. Słabo radziły sobie też inne waluty regionu – EURHUF wzrósł powyżej 309 z 305, a USDRUB do 62 z 60,5. Po zamknięciu polskiej sesji złoty pozostał stabilny do euro i osłabił się jeszcze do dolara (do 3,90) pod wpływem spadającego EURUSD. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych, ale wypowiadać się będzie m.in. szef EBC. Jego wystąpienie to nadzieja na to, że wzmocnią się oczekiwania na pozytywne skutki programu QE, co mogłoby pomóc walutom z rynków wschodzących odrobić przynajmniej część wczorajszych strat.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i IRS rosły od początku dnia pod wpływem osłabienia na innych rynkach wschodzących. Rentowność 10-letniego benchmarku tymczasowo osiągnęła 2,50%, by na koniec dnia znaleźć się poniżej sesyjnego maksimum. Odreagowanie na krzywych mogło w pewnym stopniu wynikać z umocnienia na bazowych i peryferyjnych rynkach strefy euro, gdzie rentowności spadały pod wpływem działań EBC. Mimo to krajowe krzywe pozostają strome (spread 2-10L rozszerzył się do 80 pb dla obligacji) wobec tendencji spłaszczania krzywych na europejskich rynkach. Co więcej obserwujemy dalsze rozszerzenie spreadu wobec niemieckich papierów (wczoraj spread ten wzrósł powyżej 220 pb w sektorze 10L). Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne.

Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zaoferuje obligacje WZ0124, DS0725 i WS0428 o wartości 3-4 mld zł. W stosunku do pierwotnej oferty górna granica została ograniczona (z 6 mld zł). Najnowsze dane resortu wskazują, że na koniec stycznia nierezydenci posiadali prawie 80% ówczesnej emisji DS0725. Ta grupa kontynuuje zakupy tego papieru od września a od kiedy obligacja ta została po raz pierwszy wyemitowana (czerwiec 2014), był tylko jeden miesiąc nieznacznego sprzedawania. Wśród nierezydentów, największymi posiadaczami są fundusze inwestycyjne – 31% wśród inwestorów zagranicznych i 24% wyemitowanej obligacji. W przypadku WS0428 i WZ0124 głównymi posiadaczami są krajowi inwestorzy – odpowiednio 77% i 98%. Luzowanie polityki pieniężnej w strefie euro powinno wg nas sprzyjać popytowi na czwartkowej aukcji.

Członkini RPP, Anna Zielińska-Głębocka, powiedziała wczoraj w wywiadzie dla PAP, że zbyt mocną tezą jest stwierdzenie, że do końca kadencji Rada nie zmieni stóp procentowych. Uważa ona, że chociaż teraz członkowie RPP mogą kupić się na tym m.in. jak zachowuje się rynek pod wpływem skupu aktywów prowadzonego przez EBC, to nadal ma możliwość reagować na zmiany i „nie można powiedzieć tak od razu, że przez rok nic się nie będzie działo”. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie przez najbliższe 12 miesięcy.

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	10682	CADPLN	3.0722
USDPLN	3.8945	DKKPLN	0.5582
EURPLN	4.1600	NOKPLN	0.4802
CHFPLN	3.8950	SEKPLN	0.4543
JPYPLN*	3.2107	CZKPLN	0.1526
GBPPLN	5.8721	HUFPLN*	13516

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

10.03.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1139	4.1657	4.1211	4.1625	4.1233
USDPLN	3.8057	3.8911	3.8115	3.8885	3.8345
EURUSD	10701	10823	10813	10707	-

Rynek stopy procentowej

10.03.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	167	1	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	2.12	-1	12.02.2015	PS0420	1987
DS0725 (10Y)	2.47	2	5.02.2015	DS0725	2.092

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.64	0	0.52	0	0.09	-1
2L	1.76	0	0.94	-1	0.09	-1
3L	1.88	0	1.30	-2	0.14	-2
4L	1.98	-1	1.56	-4	0.20	-3
5L	2.08	0	1.75	-4	0.28	-3
8L	2.26	1	2.09	-6	0.51	-5
10L	2.34	1	2.23	-6	0.65	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	162	0
T/N	163	0
SW	161	0
2W	162	-1
1M	164	0
3M	165	0
6M	166	0
9M	167	0
1Y	168	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

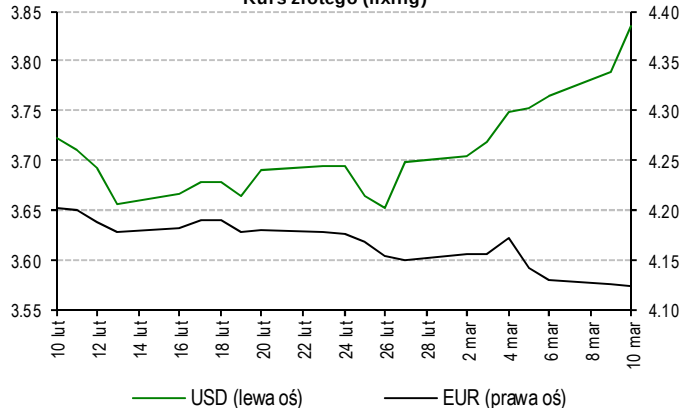
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	166	8
1x4	163	-1
3x6	162	-2
6x9	161	-3
9x12	166	1
3x9	166	1
6x12	163	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59.8	0	2.23	10
Czechy	48.3	-1	0.40	10
Węgry	128.2	6	3.36	27
Grecja	1438.1	0	10.06	29
Hiszpania	73.5	-2	1.01	4
Włochy	90.4	1	1.00	0
Portugalia	106.4	-1	1.47	1
Irlandia	44.5	-1	0.52	0
Niemcy	14.8	0	--	--

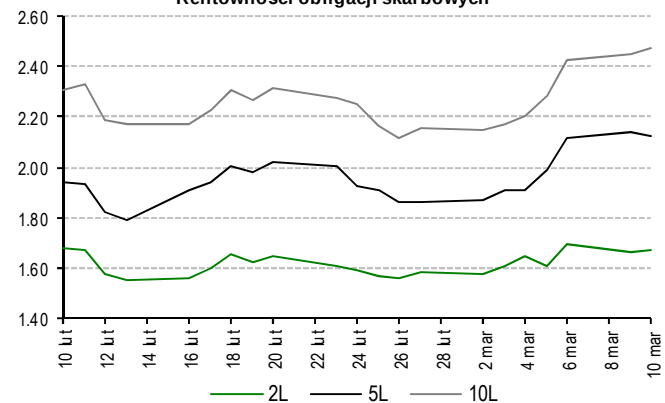
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



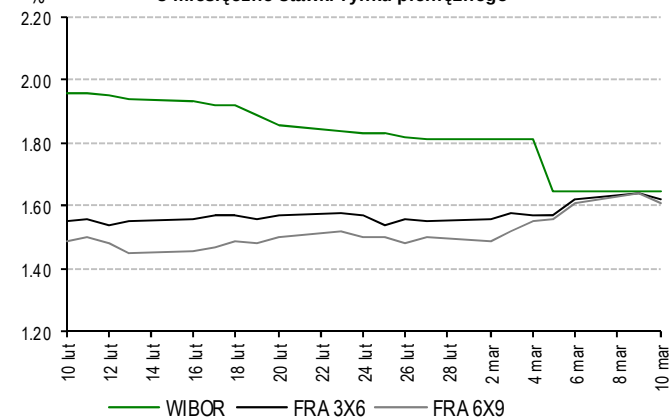
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



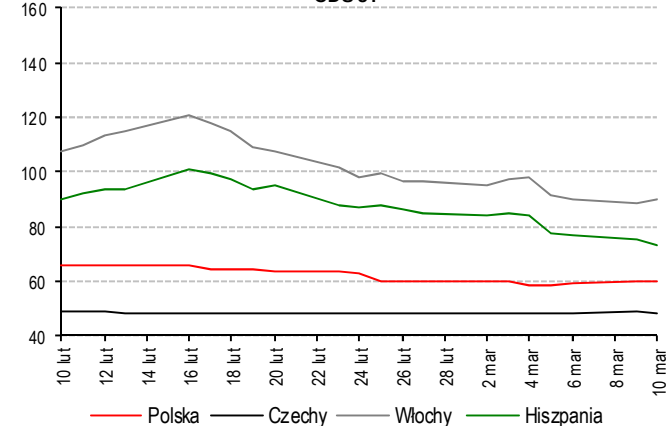
— 2L — 5L — 10L

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 marca)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,5	-	0,6	0,1
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	0,9	-	0,9	0,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	II	tys.	235	-	295	239
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	5,6	-	5,5	5,7
PONIEDZIAŁEK (9 marca)								
8:00	DE	Eksport	I	% m/m	-1,5	-	-2,1	2,8
9:00	CZ	CPI	II	% r/r	-0,1	-	0,1	0,1
10:00	PL	Prezentacja Raportu o inflacji						
WTOREK (10 marca)								
9:00	HU	CPI	I	% r/r	-1,2	-	-1,0	-1,4
ŚRODA (11 marca)								
Brak publikacji ważnych danych								
CZWARTEK (12 marca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,2	-		0,0
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		320
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,4	-		-0,8
PIĄTEK (13 marca)								
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	2,5	-		7,3
14:00	PL	CPI	II	% r/r	-1,3	-1,5		-1,3
14:00	PL	Podaż pieniądza	II	% r/r	8,6	8,8		8,5
15:00	US	Wstępny Michigan	III	pkt	96,0	-		95,4

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 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