

CODZIENNIK

27 marca 2015

Znowu korekta po umocnieniu złotego

- Nagłe pogorszenie globalnych nastrojów, dane z rynku pracy USA lepsze od oczekiwań
- Złoty oddaje część zysków do euro i dolara, EURUSD mocno w dół
- Słaby nastrój na świecie ciąży polskim obligacjom, IRS wyraźnie w górę
- Dzisiaj w USA finalny PKB i indeks Michigan

Wczorajsza sesja przyniosła silną korektę w trendach, jakie na globalnym rynku można było obserwować w ostatnich dniach. Euro wytraciło część środowowego umocnienia do dolara, giełdy w Europie zanotowały pokaźne spadki indeksów, na wartości straciły też waluty z rynków wschodzących. Jednym z impulsów do tak gwałtownych zmian mogły być znacznie lepsze od oczekiwań dane z rynku pracy USA, które pokazały, że liczba nowych bezrobotnych w ostatnim badanym tygodniu była znacznie niższa od oczekiwań i najniższa od połowy lutego. Tym silnym danym towarzyszyła wypowiedź członka FOMC, Dennisa Lockharta, szefa Fed z Atlanty, który powiedział, że wpływ mocnego dolara zaczyna być widoczny w gospodarce USA i dywergencja polityki pieniężnej między Fed a innymi bankami centralnymi będzie zapewne dalej wspierać amerykańską walutę. Dodał jednocześnie, że kurs dolara jest ustalany rynkowo i że Fed nie planuje reagować na jego aprecjację. Jastrzębie dane z USA oraz wypowiedź członka FOMC prawdopodobnie znów podgrzało obawy o możliwość podwyżki stóp procentowych za oceanem, co miało wczoraj wyraźny negatywny wpływ na rynek.

Kurs EURUSD osiągnął wczoraj 1,105 w pierwszych godzinach handlu, ale w dalszej części dnia dolar stopniowo umacniał się do euro. Dane z USA i słowa członka FOMC pchnęły kurs dość gwałtownie w dół do prawie 1,09. Po zamknięciu krajowej sesji euro dalej było pod presją i EURUSD osiągnął 1,086. Od kilku dni kurs próbował na trwałe przebić 1,103, ale bez powodzenia. Sugeruje to, że potencjał do wyraźniejszego odbicia EURUSD jest ograniczony m.in. przez oczekiwaną dywergencję polityki pieniężnej Fed i EBC. Dziś po południu poznamy ważne dane z USA – indeks nastrojów konsumentów oraz finalny odczyt PKB za IV kwartał ub.r., które mogą istotnie wpłynąć na przebieg ostatniej w tym tygodniu sesji.

Kursy EURPLN i USDPLN wznowiły na początku czwartkowej sesji trendy obserwowane w poprzednich dniach – pierwszy testował 4,07, a drugi 3,70. Pod koniec dnia złoty zaczął jednak

słabnąć – tak jak i inne waluty CEE i ogólnie rynków wschodzących – pod wpływem jastrzębich danych z USA. W rezultacie, na koniec polskiej sesji EURPLN był już blisko 4,09, a USDPLN 3,75. Spore zmiany zaszły także w przypadku czeskiej korony. Tamtejszy bank centralny utrzymał stopy procentowe bez zmian, ale zaznaczył, że wzrosły szanse podniesienia minimalnego kursu EURCZK, który od listopada 2013 wynosi 27,0. Kluczowy dla ewentualnej decyzji będzie w ocenie banku poziom presji deflacyjnej. W reakcji na te słowa EURCZK wzrósł wczoraj do prawie 27,57 z 27,35. W nocy złoty pozostał stabilny do euro i stracił jeszcze nieco do dolara. Na dzisiejszym otwarciu EURPLN jest blisko 4,09. Spodziewamy się, że perspektywa końca tygodnia ograniczy raczej potencjał do wznowienia przez złotego trendu aprecjacyjnego do euro. Podobnie jak wczoraj, większe wahania mogą wystąpić na rynku USDPLN.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano dynamiczne osłabienie w wyniku gwałtownego pogorszenia się globalnych nastrojów. Obligacje ze środka i długiego końca krzywej szybko wytraciły umocnienie z ostatnich dni i powróciły do poziomów z zeszłego tygodnia (rentowności wzrosły wczoraj o prawie 10 pb). W przypadku IRS odnotowano ruch w podobnej skali i tak samo jak na rynku długu, krótki koniec krzywej pozostał stabilny. W efekcie tych zmian krzywe się wystromiły, a co więcej spread wobec niemieckich obligacji dla sektora 10L rozszerzył się do prawie 210 pb, najwyższej od tygodnia. Dzisiejsza sesja będzie również przebiegała pod wpływem nastrojów na rynkach globalnych. Ponowny wzrost obaw o politykę pieniężną Fed oraz ryzyka geopolityczne mogą ciążyć wycenę ryzykownych aktywów, w tym krajowych obligacji.

Wczorajsza aukcja zamiany obligacji była bardzo udana. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 6,5 mld zł, z czego prawie 4 mld zł pozyskano z 5-letniego benchmarku. Tak jak sugerowaliśmy, nowy papier zmiennokuponowy WZ0120 też cieszył się dość wysokim zainteresowaniem. Po wczorajszej aukcji szacujemy, że tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto są już sfinansowane w prawie 55%.

PAP opublikował dziś wywiad z Andrzejem Rzońcą, w którym członek RPP stwierdził m.in. że nie postrzega kwestii kształtowania się kursu walutowego jako „noża na gardle”. Powtórzył też swoje dość optymistyczne oczekiwania dot. wzrostu gospodarczego i wyraził nadzieję, że proces normalizacji stóp procentowych w Polsce rozpocznie się jak najszybciej. Zdaniem Rzońcy, zmiana celu inflacyjnego w sytuacji gdy nie jest on realizowany byłaby złym pomysłem.

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	10845	CADPLN	3.0135
USDPLN	3.7703	DKKPLN	0.5475
EURPLN	4.0894	NOKPLN	0.4745
CHFPLN	3.8995	SEKPLN	0.4378
JPYPLN*	3.1600	CZKPLN	0.1488
GBPPLN	5.5898	HUFPLN*	13621

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

26.03.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0684	4.0924	4.0908	4.0795	4.0886
USDPLN	3.6933	3.7487	3.7213	3.7378	3.7050
EURUSD	10907	11051	10995	10918	-

Rynek stopy procentowej

26.03.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	161	2	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	194	8	12.02.2015	PS0420	1987
DS0725 (10Y)	2.29	7	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.58	0	0.48	1	0.09	0
2L	1.63	3	0.85	3	0.09	0
3L	1.70	4	1.16	4	0.13	0
4L	1.79	6	1.40	6	0.19	-1
5L	1.87	8	1.58	7	0.26	-1
8L	2.03	9	1.92	9	0.47	0
10L	2.10	9	2.05	9	0.59	1

Stawki WIBOR

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

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

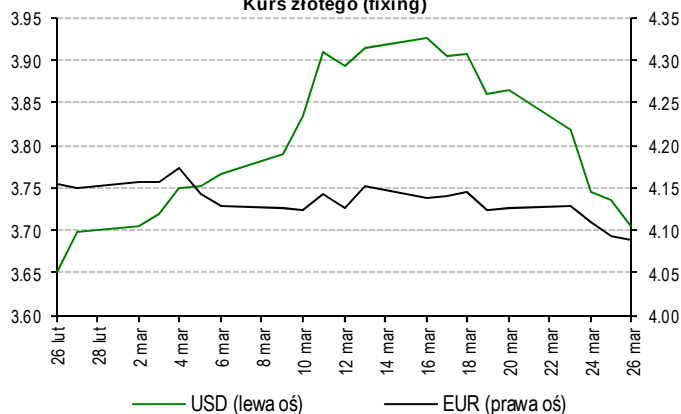
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	166	1
1x4	165	1
3x6	159	1
6x9	152	1
9x12	154	4
3x9	159	1
6x12	155	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60.3	0	2.08	9
Czechy	47.8	0	0.24	0
Węgry	133.6	0	3.13	11
Grecja	2006.1	0	10.83	8
Hiszpania	82.7	0	1.06	1
Włochy	103.9	0	1.11	1
Portugalia	121.6	-1	1.59	-2
Irlandia	45.5	0	0.58	0
Niemcy	15.1	0	--	--

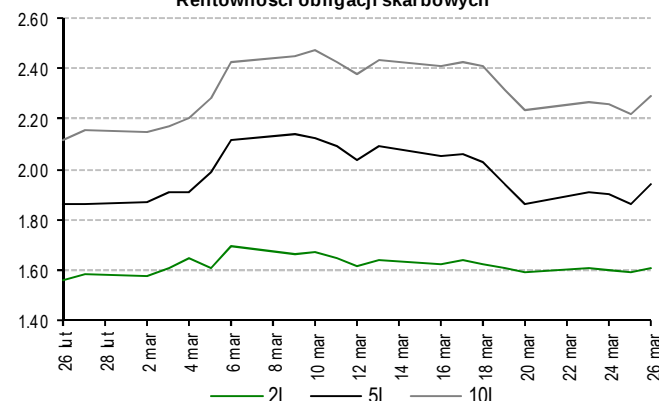
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



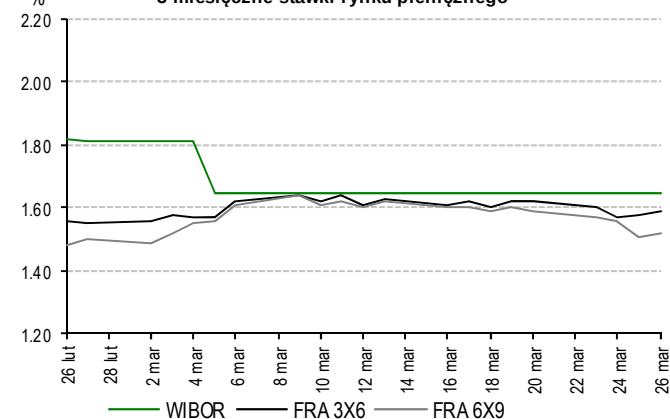
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



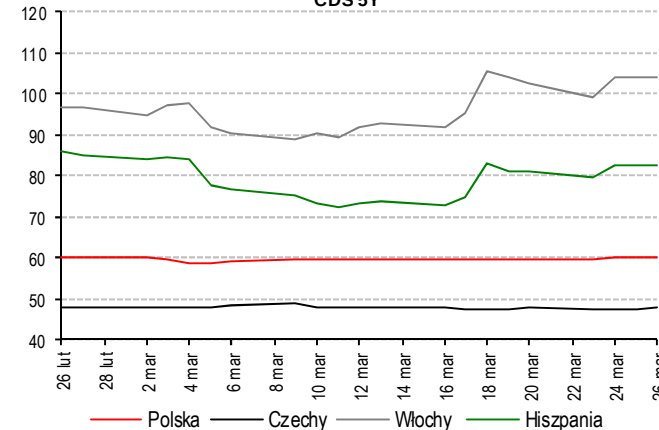
— 2L — 5L — 10L

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 (20 marca)								
Brak publikacji ważnych danych								
PONIEDZIAŁEK (23 marca)								
15:00	US	Sprzedaż domów	II	mln	4,94	-	4,88	4,82
WTOREK (24 marca)								
2:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	50,4	-	49,2	50,7
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	51,5	-	52,4	51,1
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	51,5	-	51,9	51,0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	12,0	12,0	12,0	12,0
13:30	US	CPI	II	% m/m	0,2	-	0,2	-0,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,90	-	1,95	2,1
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	tys.	467	-	539	500
ŚRODA (25 marca)								
10:00	DE	Indeks Ifo	III	pkt	107,3	-	107,9	106,8
13:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% m/m	0,2	-	-1,4	2,0
CZWARTEK (26 marca)								
	PL	Aukcja zamiany obligacji						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05	0,05
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	290	-	282	291
PIĄTEK (27 marca)								
13:30	US	Finalny PKB	IV kw.	%	2,4	-		5,0
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	92,0	-		91,2

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