

CODZIENNIK

14 kwietnia 2015

Lepsze dane o eksporcie wsparły złotego

- **Spokojny początek tygodnia w oczekiwaniu na ważne wydarzenia**
- **Saldo obrotów bieżących zaskakuje na plus dzięki mocnemu eksportowi**
- **Niewielkie zmiany na rynku walutowym, rentowności w Europie w górę**
- **Dzisiaj w Polsce dane o podaży pieniądza, za granicą produkcja przemysłowa w strefie euro i sprzedaż detaliczna w USA**

Pierwsza w nowym tygodniu sesja nie przyniosła wyraźnych zmian na rynkach wobec braku nowych danych czy informacji, które mogłyby istotnie wpłynąć na globalny nastrój. Indeksy giełdowe w Europie oscylowały w pobliżu poziomów z otwarcia, a euro jedynie tymczasowo straciło do dolara. Większe zmiany wystąpiły za to na europejskim rynku długu, gdzie rentowności obligacji krajów peryferyjnych strefy euro zanotowały zauważalne wzrosty (rentowność 10-latk portugalskiej wzrosła o 7 pb do 1,70%, podczas gdy skala zmian dla hiszpańskiego i włoskiego długu była nieco mniejsza – średnio 3 pb). W tym samym czasie rentowność niemieckiej 10-latk pozostała względnie stabilna oscylując blisko 0,15%. Sporo się działo również na amerykańskiej giełdzie – indeksy giełdowe zamknęły się nieco pod kreską w oczekiwaniu na publikację wyników kwartalnych spółek – dziś wyniki finansowe za I kw. poda m.in. Intel, ale również bank JP Morgan.

Tymczasem w Polsce, NBP opublikował dane z których wynika, że w lutym zanotowano nadwyżkę obrotów bieżących 116 mln €, m.in. dzięki mocnemu wzrostowi eksportu i umiarkowanemu importowi. Ten pierwszy wzrósł o 10,7% r/r, najszybciej od grudnia 2013, do czego przyczyniło się zapewne ożywienie gospodarcze w strefie euro. Dynamikę importu ograniczały wciąż dość niskie ceny surowców. Oczekujemy, że dobre wyniki handlu zagranicznego przyczynią się do przyspieszenia wzrostu gospodarczego w Polsce w kolejnych kwartałach, nawet do ok. 4% r/r w IV kw. 2015.

Kurs EURUSD spadł wczoraj w trakcie dnia do 1,052 zbliżając się do lokalnego minimum na 1,046. Wobec braku nowych impulsów, euro odrobiło część strat poniesionych w pierwszej połowie sesji i na koniec dnia EURUSD był blisko 1,057. Wczorajsza sesja była już szóstą z rzędu, kiedy euro traciło do dolara. Ostatnią taką serię odnotowano pod koniec stycznia 2014, a dłuższą (osiem sesji spadków) w maju 2012. Dzisiaj poznamy dane ze strefy euro i z USA, które jednak wg nas nie

wywołają przełomowych zmian w obrazie EURUSD. Istotniejszy dla rynku powinien być wynik jutrzejszego posiedzenia EBC i ton wystąpień członków FOMC zaplanowanych na ten tydzień. Już dzisiaj, jeszcze w trakcie europejskiej sesji, głos zabierze Nayarana Kocharlakta, szef Fed w Minneapolis, który jednak w tym roku nie ma prawa głosu w FOMC. Sądzymy, że dziś kurs EURUSD pozostanie w przedziale 1,046-1,10.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj od początku dnia tuż poniżej poziomu otwarcia. Tak jak się spodziewaliśmy, dane o saldzie obrotów bieżących zaskoczyły na plus i w kolejnych godzinach sesji złoty zyskiwał nieco do euro; EURPLN osiągnął prawie 4,0. Dzięki zatrzymaniu spadków i lekkiemu odbiciu EURUSD, USDPLN oddalił się od sesyjnego maksimum na ok. 3,82 i na koniec dnia był blisko poziomu z otwarcia. EURPLN waha się blisko 4,0 i czeka na impuls, który pchnąłby go poniżej tego poziomu albo zainicjował wyraźniejszą realizację zysków. Dziś poznamy ważne dane z Europy i USA, ale wg nas istotniejsze dla złotego będą jutrzejsze wyniki posiedzeń RPP i EBC.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności długu wzrosły o 2-4 pb, najmocniej na środku i długim końcu krzywej. W efekcie obie krzywe się nieco wystromiły. Zachowanie polskiego rynku nie odbiegało wczoraj o notowań na rynkach peryferyjnych. Wzrosty IRS spowodowały również przesunięcie w górę krzywej FRA, przy czym największe wzrosty notowano dla stawek na najdłuższe terminy (o prawie 10 pb). Dzisiejsza sesja będzie przebiegała pod wpływem sytuacji na rynkach bazowych w oczekiwaniu na jutrzejszy wynik posiedzenie RPP. Dalsza korekta na rynkach peryferyjnych może pchnąć tymczasowo rentowność krajowej 10-latk nieco powyżej 2,35%.

Wiceminister finansów, Artur Radziwiłł, powiedział wczoraj, że deflacja w Polsce może się skoczyć wcześniej, niż to zakłada projekcja NBP (tj. w IV kw. tego roku). Zdaniem wiceministra, w drugiej połowie 2015 resort mógłby przeprowadzić niewielką emisję obligacji na rynek szwajcarski i wg niego możliwa byłaby do osiągnięcia ujemna rentowność. Natomiast minister finansów Mateusz Szczurek powiedział, że w tym tygodniu Komitet Stały RM zajmie się aktualizacją programu konwergencji.

Członek zarządu NBP, Eugeniusz Gatnar, powiedział wczoraj, że ostatnie umocnienie złotego do euro nie niepokoi banku centralnego. Zwrócił uwagę, iż EURPLN spadł, ale jednocześnie krajowa waluta nie zyskuje do dolara czy franka.

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	10541	CADPLN	3.0215
USDPLN	3.8021	DKKPLN	0.5363
EURPLN	4.0070	NOKPLN	0.4687
CHFPLN	3.8860	SEKPLN	0.4301
JPYPLN*	3.1743	CZKPLN	0.1465
GBPPLN	5.5753	HUFPLN*	13516

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

13.04.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.0223	4.0182	4.0109	4.0198
USDPLN	3.7790	3.8206	3.7930	3.7929	3.8088
EURUSD	10519	10616	10592	10575	-

Rynek stopy procentowej

13.04.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	159	2	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	193	3	26.03.2015	PS0420	1915
DS0725 (10Y)	232	4	12.03.2015	DS0725	2366

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.59	1	0.46	0	0.07	0
2L	1.65	2	0.80	-1	0.07	0
3L	1.71	2	1.11	0	0.10	0
4L	1.78	3	1.34	-1	0.15	0
5L	1.85	3	1.52	-1	0.21	-1
8L	2.01	4	1.87	1	0.41	-1
10L	2.09	4	2.02	1	0.52	-2

Stawki WIBOR

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

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

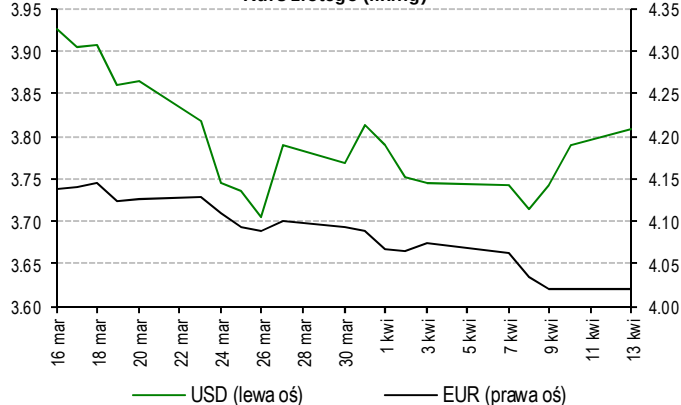
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	165	1
1x4	162	-2
3x6	159	1
6x9	154	3
9x12	154	3
3x9	160	1
6X12	156	3

Miary ryzyka fiskalnego

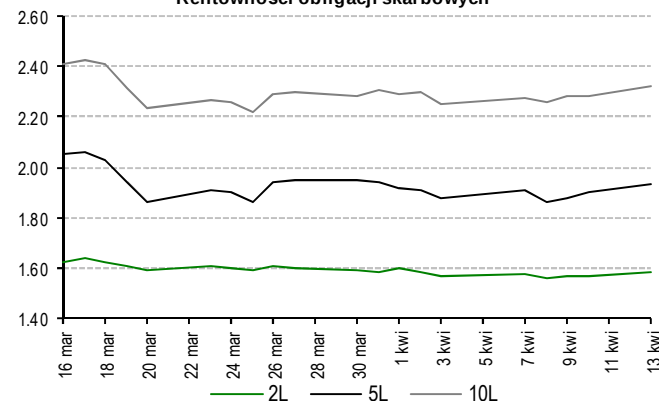
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59.8	0	2.17	4
Czechy	47.8	0	0.27	-2
Węgry	131.1	0	3.24	5
Grecja	2006.1	0	11.23	13
Hiszpania	73.8	0	1.11	3
Włochy	94.6	0	1.11	2
Portugalia	118.7	0	1.54	8
Irlandia	44.0	0	0.54	-2
Niemcy	15.1	0	--	--

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

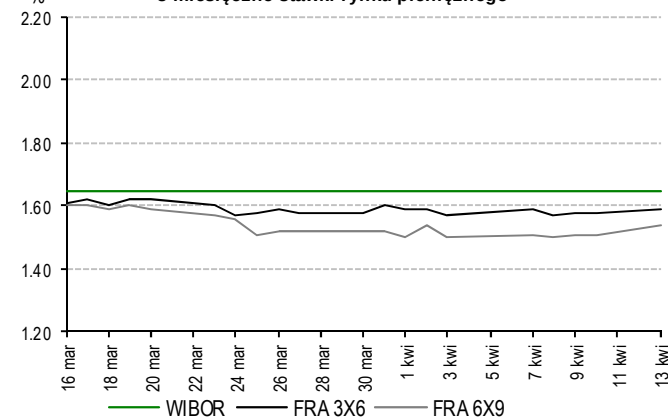
Kurs złotego (fixing)



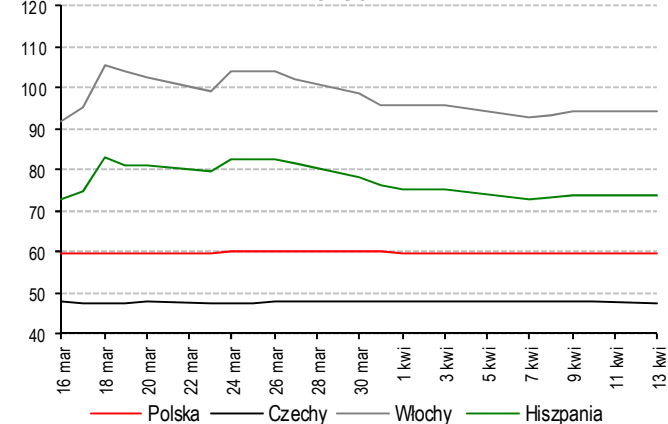
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



** 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 (10 kwietnia)							
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	4,4	-	4,5
PONIEDZIAŁEK (13 kwietnia)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	60	142	116
14:00	PL	Eksport	II	mln €	13470	13480	13 720
14:00	PL	Import	II	mln €	12836	12980	12 937
WTOREK (14 kwietnia)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,4	-	-0,1
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	8,6	8,5	8,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	1,0	-	-0,6
ŚRODA (15 kwietnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,05	-	0,05
14:00	PL	CPI	III	% r/r	-1,4	-1,3	-1,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0,3	-	0,1
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
CZWARTEK (16 kwietnia)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	0,4	0,4	0,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-	281
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	tys.	1040	-	897
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	III	tys.	1080	-	1092
16:00	US	Indeks Philly Fed	IV	pkt	5,0	-	5,0
PIĄTEK (17 kwietnia)							
10:00	PL	Wynik sektora finansów publicznych	2014	% PKB	-	3,2	4,3
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	-0,1	-	-0,3
14:00	PL	Place w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	3,3	3,4	3,2
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	1,2	1,2	1,2
14:30	US	CPI	III	% m/m	0,3	-	0,2
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	93,7	-	93,0

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