

CODZIENNIK

3 czerwca 2015

EBC i RPP raczej nie zaskoczą

- **Grecja przesłała do Eurogrupy swoje propozycje reform, ale wciąż bez porozumienia, wyższa inflacja w strefie euro**
- **Euro zyskuje, niemieckie obligacje tracą pod wpływem wyższej inflacji w strefie euro**
- **Złoty silniejszy, polskie obligacje stabilne**
- **Dziś decyzja RPP i EBC, w USA raport ADP, ważne dane w Europie, wierzyciele przedstawiają Grecji swój plan reform**

We wtorek zmienność na rynkach finansowych była dość wysoka. Premier Grecji Aleksis Tsipras powiedział, że jego kraj przesłał swoje propozycje realistycznych reform i że decyzja należy teraz do Europy. Wsparło to nadzieje na zawarcie porozumienia między Grecją a jej wierzycielami. Później jednak Jeroen Dijsselbloem, przewodniczący Eurogrupy stwierdził, że w tym tygodniu do porozumienia nie dojdzie. To oznacza, że niepewność związana z Grecją wciąż będzie obecna na rynkach, ale wzrosły szanse na osiągnięcie porozumienia. Wczoraj późnym wieczorem Europejski Bank Centralny, Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Komisja Europejska uzgodnili wspólny plan reform dla Grecji, który dzisiaj ma zostać przedstawiony rządowi w Atenach. Nie ma pewności czy grecki rząd przyjmie ten projekt, biorąc pod uwagę, że wcześniej przesłał własny projekt porozumienia. Jeśli jednak projekt wierzycieli zostanie zaakceptowany to Grecja otrzyma zamrożoną na skutek impasu w negocjacjach kolejną transzę pomocy, tj. 7,2 mld €. Wg „Financial Times” plan, który kredytodawcy przedstawiają Atenom jest rozwiązaniem krótkoterminowym, które pozwoli Atenom przetrwać do końca czerwca, tj. do zakończenia obecnego pakietu pomocowego dla Grecji. Wierzyciele rozważają teraz przedłużenie obecnego planu pomocowego, tak aby nie pozbawić Grecji finansowania zanim zostanie wdrożony następny taki pakiet.

Dane o inflacji w strefie euro za maj były wyższe od oczekiwań, co istotnie wsparło euro wobec dolara oraz spowodowało znaczące osłabienie obligacji na rynkach bazowych: rentowność niemieckiej 10-latk wzrosła o ponad 15 punktów bazowych. Jutro w Polsce dzień wolny, ale rynek międzynarodowy działa – to oznacza ryzyko podwyższonej wahań cen krajowych aktywów wobec niższej płynności.

Węgierski bank centralny ogłosił, że od 23 września jego bazową stopą będzie stopa oprocentowania 3-miesięcznych depozytów (zamiast 2-tygodniowej stopy repo). Bank centralny

ma na celu ograniczenie zyskowności depozytów, by zachęcić banki do inwestowania w rządowe papiery wartościowe.

Wyższe od oczekiwań dane o inflacji w strefie euro oraz nadzieje na temat porozumienia Grecji z wierzycielami wspierały euro wobec dolara. Kurs EURUSD wzrósł z 1,093 na początku dnia do 1,112 i zanotował największą dzienną zmianę od końca kwietnia. W nocy euro jeszcze nieznacznie umocniło się i na otwarciu dnia EURUSD znajduje się na 1,117. Dzisiaj kurs będzie pod wpływem posiedzenia ECB oraz danych z USA, a także informacji z Grecji. Utrzymujący się optymizm w sprawie porozumienia rządu w Atenach z wierzycielami może być impulsem do testów 1,12 przez EURUSD.

Globalne wydarzenia miały też wpływ na kurs złotego. Początkowo krajowa waluta traciła wobec euro, a kurs EURPLN podskoczył do 4,14, ale w kolejnych godzinach nastąpiło odreagowanie pod wpływem lepszych wieści w sprawie Grecji i kurs zakończył dzień blisko poziomu otwarcia, czyli 4,12. Kurs USDPLN był bardziej zmienny wobec znaczącego wzrostu kursu EURUSD. Cena dolara spadła z 3,77 złotych do 3,70 na koniec dnia. Dziś w centrum uwagi pozostaną wydarzenia globalne, w szczególności Grecja i dane z USA, które będą rozpatrywane w kontekście przyszłych decyzji FOMC.

Polski rynek obligacji był dość odporny na wzrost rentowności na rynkach bazowych, zapewne dzięki dobrym nastrojom związanym z możliwością porozumienia z Grecją. Krzywa rentowności przesunęła się w górę o 1-2 punkty bazowe a spread do Bundów zawężił się do 230pb z 250pb dzień wcześniej. Większe zmiany zanotowano na rynku IRS, gdzie zmiany sięgały od 1 punktu na krótkim końcu do 8 punktów dla stawki 10-letniej. Stawki WIBOR 1-12M były stabilne.

Wg informacji Ministerstwa Finansów, deficyt budżetowy po kwietniu wyniósł 16,7 mld zł, nieco więcej od planu (15,8 mld zł), co wynikało z niższych od oczekiwań dochodów budżetowych (96 mld zł wobec planu 97,3 mld zł). Dochody z tytułu VAT w kwietniu wyniosły 12,3 mld zł i spadły o ponad 10% r/r. Od początku roku VAT przyniósł 40,7 mld zł wpływów budżetowych, czyli o ok. 8,5% mniej niż przed rokiem.

Dziś decyzje odnośnie polityki monetarnej ogłoszą krajowa RPP i EBC. W naszej ocenie, dzisiejsza decyzja Rady będzie wydarzeniem drugoplanowym. Nie są spodziewane żadne zmiany w polityce pieniężnej. Sądzimy również, że spotkanie EBC nie wniesie nic nowego i nie wywoła znacznych zmian na rynku.

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

EURPLN	4.1227	CZKPLN	0.1501
USDPLN	3.694	HUFPLN*	1.3202
EURUSD	1.1161	RUBPLN	0.07
CHFPLN	3.9596	NOKPLN	0.4726
GBPPLN	5.6737	DKKPLN	0.5528
USDCNY	6.1971	SEKPLN	0.4383

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 02/06/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.114	4.139	4.122	4.125	4.1374
USDPLN	3.689	3.776	3.775	3.691	3.7676
EURUSD	1.091	1.119	1.092	1.118	-

Rynek stopy procentowej 02/06/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.77	0	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.51	5	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	2.98	2	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	2	0.50	0	0.07	0
2L	1.93	3	0.89	2	0.11	1
3L	2.11	6	1.24	3	0.19	2
4L	2.28	8	1.52	5	0.30	3
5L	2.42	9	1.74	6	0.43	5
8L	2.73	11	2.17	7	0.82	10
10L	2.85	11	2.34	8	1.02	12

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	-3
T/N	1.54	-2
SW	1.61	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.68	0
6M	1.76	0
9M	1.78	0
1Y	1.80	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.69	0
3x6	1.72	0
6x9	1.77	2
9x12	1.80	3
3x9	1.80	1
6x12	1.83	4

Miary ryzyka fiskalnego

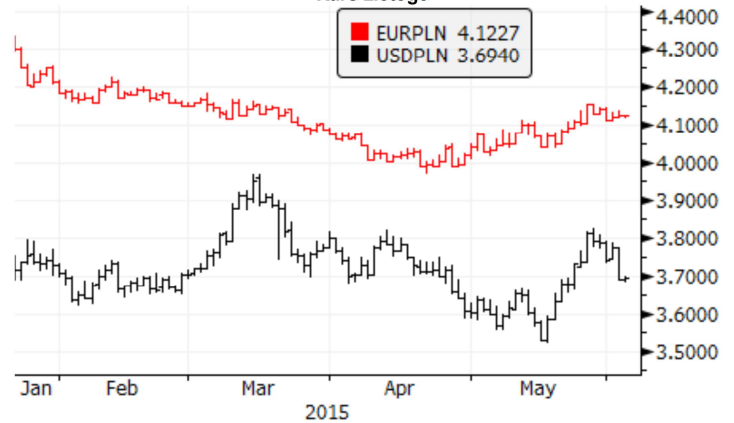
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	-1	2.42	-1
Czechy	47	1	0.27	-4
Węgry	141	1	2.93	-4
Hiszpania	88	-2	1.42	7
Włochy	116	-3	1.44	8
Portugalia	166	0	2.18	12
Irlandia	52	0	0.68	-2
Niemcy	15	-1	-	-

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

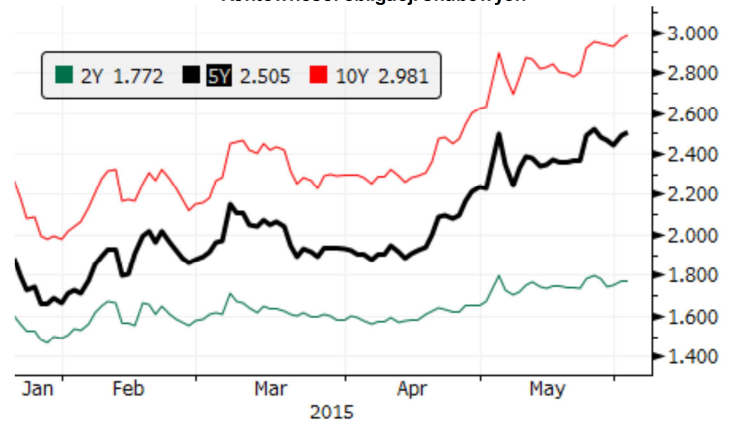
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

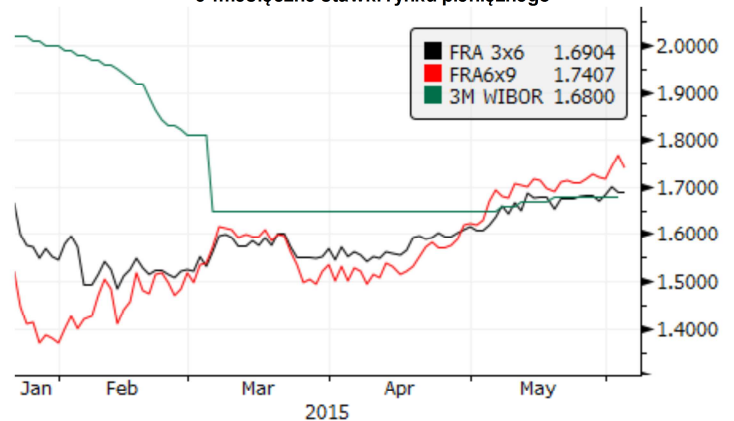
Kurs złotego



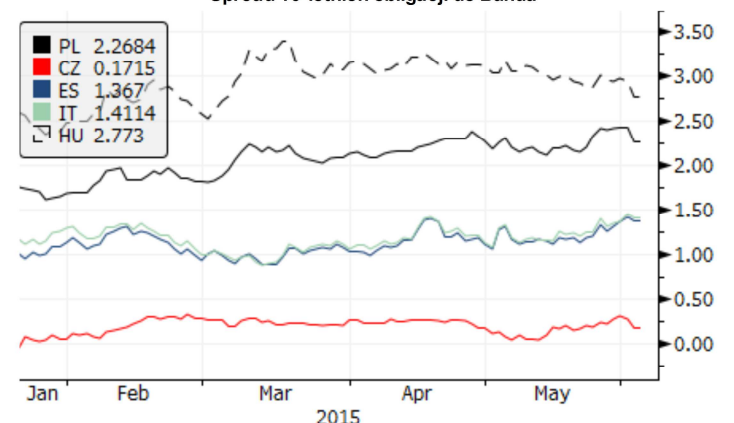
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz Wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (29 maja)								
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,5	3,5	3,6	3,3
10:00	PL	Spożycie indywidualne	I kw.	% r/r	3,2	3,4	3,1	3,0
10:00	PL	Inwestycje	I kw.	% r/r	6,4	8,5	11,4	8,6
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	V	% r/r	-	-	0,2	0,2
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	%	-0,8	-	-0,7	2,2
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	89,5	-		95,9
PONIEDZIAŁEK (1 czerwca)								
3:45	CN	PMI – przemysł	V	pkt	49,2	-	49,2	48,9
9:00	PL	PMI – przemysł	V	pkt	53,5	53,5	52,4	54,0
9:55	DE	PMI – przemysł	V	pkt	51,4	-	51,1	52,1
10:00	EZ	PMI – przemysł	V	pkt	52,3	-	52,2	52,0
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,4	0,0
14:30	US	Wydatki konsumentów	IV	% m/m	0,2	-	0,0	0,5
16:00	US	ISM – przemysł	V	pkt	52,0	-	52,8	51,5
WTOREK (2 czerwca)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	V	% r/r	0,1	-	0,3	0,0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0,1	-	-0,4	2,1
ŚRODA (3 czerwca)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
9:55	DE	PMI – usługi	V	pkt	52,9	-		54,0
10:00	EZ	PMI – usługi	V	pkt	53,3	-		54,1
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,05	-		0,05
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	200	-		169
16:00	US	ISM – usługi	V	pkt	57,0	-		57,8
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (4 czerwca)								
	PL	Dzień wolny						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		282
PIĄTEK (5 czerwca)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,5	-		0,9
9:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	3,4	-		3,4
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r	1,0	-		0,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	pkt	223	-		223
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	5,4	-		5,4

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 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