

CODZIENNIK

12 czerwca 2015

MFW zerwał negocjacje z Grecją

- **MFW zerwał negocjacje z Grecją, bankructwo coraz bliżej**
- **Złoty mocniejszy do euro i dolara, realizacja zysków na USD po danych o sprzedaży detalicznej**
- **Krajowy dług zyskuje w wyniku umocnienia na rynkach bazowych**
- **Dziś produkcja w strefie euro, wstępny indeks Michigan w USA, a w Polsce podaż pieniądza M3**

Nastrój na globalnym rynku był w trakcie wczorajszej sesji dość pozytywny i widać to było na wszystkich rynkach poza notowaniami euro do dolara. W Europie ceny akcji i obligacji wyraźnie rosły, a waluty rynków wschodzących umacniały się, do czego w dużym stopniu mogły się przyczynić komentarze po śródownym wieczornym spotkaniu liderów Grecji, Niemiec i Francji. Po tym spotkaniu kanclerz Niemiec Angela Merkel powiedziała, że jest wola wszystkich stron do większego wysiłku w celu osiągnięcia porozumienia i uniknięcia bankructwa Grecji. Optymizm został nieco przygaszony informacją Międzynarodowego Funduszu Walutowego, który stwierdził, że wciąż istnieją „znaczące rozbieżności” między stronami w negocjacjach w sprawie dalszej pomocy finansowej dla Aten, a porozumienie wydaje się odległe. Mimo to rentowności 10-letnich obligacji Grecji spadły o prawie 40 pb w trakcie wczorajszej sesji, podczas gdy rentowność niemieckich 10-latek powróciła poniżej 1%. Wieczorem sytuacja uległa znaczącej zmianie, ponieważ przedstawiciele MFW wstrzymali dalsze negocjacje i opuścili Brukselę, a przedstawiciele Komisji Europejskiej oświadczyli, że czas na porozumienie dobiegł końca. Wygląda na to, że wierzyciele zaostczyli swoje stanowisko i oczekują od Grecji zaakceptowania lub odrzucenia ich propozycji, co powinno nastąpić najpóźniej w przyszłym tygodniu. Naszym zdaniem oznacza to wzrost ryzyka bankructwa Grecji.

Czwartkowa sesja przyniosła umocnienie amerykańskiej waluty. EURUSD tymczasowo spadł do 1,118, jednak po silnych danych o sprzedaży detalicznej w USA część inwestorów zdecydowała się na realizację zysków i kurs powrócił w okolice 1,124. Ostatnie dotyczące Grecji nie napawają optymizmem, ale wzrostu ryzyka wyjścia tego kraju ze strefy euro nie widać zbyt w notowaniach EURUSD. Dzisiaj rano kurs jest blisko 1,12. Sądzimy, że na koniec tygodnia uwaga inwestorów pozostanie oczywiście skupiona na kolejnych doniesieniach ws. greckich negocjacji, ale po południu wpływ na notowania może mieć odczyt amerykańskiego indeksu Michigan.

Wczorajsza sesja na polskim rynku walutowym charakteryzowała się dość dużą zmiennością. Po porannym osłabieniu złotego

wobec euro (kurs wzrósł do prawie 4,155), kolejne godziny handlu przyniosły spadek EURPLN w wyniku wzrostu optymizmu ws. pomocy dla Grecji. Kurs tymczasowo spadł do nieco poniżej 4,125, by na koniec europejskiej sesji powrócić powyżej 4,13. Chociaż optymizm odnośnie do szans na rychłe osiągnięcie porozumienia spadł po zerwaniu rozmów przez MFW, to EURPLN jest dziś rano blisko wczorajszego zamknięcia. Krajowa waluta korzystała w ostatnich dniach ze wzrostów na europejskich giełdach, a dziś na otwarciu kontrakty spadają. Potencjał do dalszego spadku EURPLN na koniec tygodnia wydaje się być ograniczony.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i IRS spadły wczoraj dość wyraźnie (w szczególności na długim końcu krzywych), podążając za umocnieniem na europejskim rynku długu. W Polsce krzywa IRS przesunęła się w dół o 3-8 pb, w tym stawka 10-letnie spadła ponownie poniżej 3%, a krzywa obligacji przesunęła się w dół o 4-8 pb na środku i długim końcu. Wyniki aukcji nie miały istotnego wpływu na zachowanie się inwestorów, a co więcej obroty na rynku były relatywnie niskie. Dziś uwaga inwestorów będzie wciąż skierowana na globalne rynki. Kontynuacja korekty ostatniego osłabienia na rynkach bazowych powinna wesprzeć wycenę krajowych aktywów na środku i długim końcu krzywych. Aktywność inwestorów może pozostać niska w oczekiwaniu na przyszłotygodniowe wydarzenia – publikacje krajowych danych i posiedzenie FOMC.

Wczorajszą aukcję obligacji skarbowych można uznać za dość udaną. Ministerstwo sprzedało 2-letni benchmark OK0717 za ok. 1,43 mld zł z rentownością 1,936%, a obligacje zmiennokuponowe WZ0120 za ok. 2,81 mld zł. Oznacza to nieco wyższą sprzedaż od maksymalnego poziomu oferty w wysokości 4 mld zł. Łączny popyt wyniósł 6,23 mld zł i koncentrował się głównie na WZ0120 (prawie 63% złożonych ofert kupna). Po tej aukcji resort finansów ma sfinansowane ok. 73% potrzeb pożyczkowych brutto na ten rok.

Minister finansów Mateusz Szczurek powiedział w rozmowie z Pulsem Biznesu, że deficyt finansów publicznych wyniesie 2,7% PKB w 2015 r. i 2,3% w 2016 r. Wg ministra Szczurka, nie zostały jeszcze podjęte żadne decyzje na temat zmian podatków w budżecie na przyszły rok. Dopuszczalny wzrost wydatków budżetowych w 2016 r., wynikający z reguły fiskalnej, to 2,15%, Szczurek nie widzi zatem pola do znaczącego luzowania polityki fiskalnej, mimo okresu przedwyborczego.

Dziś o godz. 14 NBP opublikuje dane o podaży pieniądza M3 za maj. Szacujemy wzrost M3 o 7,6% r/r (nieco mocniej niż przewiduje rynek 7,5%). Według naszych prognoz w maju depozyty ogółem wzrosły o 7,1% r/r, a kredyty ogółem zwiększyły się o 7,1% r/r.

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

EURPLN	4.1384	CZKPLN	0.1515
USDPLN	3.6859	HUFPLN*	1.3283
EURUSD	1.1227	RUBPLN	0.0676
CHFPLN	3.949	NOKPLN	0.4681
GBPPLN	5.7184	DKKPLN	0.5548
USDCNY	6.2072	SEKPLN	0.4473

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/06/2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.127	4.154	4.139	4.138	4.1481
USDPLN	3.655	3.694	3.661	3.681	3.6817
EURUSD	1.118	1.133	1.130	1.124	-

Rynek stopy procentowej

11/06/2015

Obligacje na rynku międzybankowym

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
PS1016 (2L)	1.81	0	23.04.2015	OK0717	1.645
DS1019 (5L)	2.61	0	23.04.2015	PS0420	2.083
DS0725 (10L)	3.14	0	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	1	0.57	1	0.08	1
2L	1.99	-2	0.99	1	0.15	0
3L	2.18	-4	1.36	0	0.25	-1
4L	2.36	-4	1.65	0	0.39	-2
5L	2.52	-4	1.89	-1	0.55	-3
8L	2.85	-6	2.33	-3	0.98	-7
10L	2.98	-6	2.50	-4	1.20	-9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	-1
T/N	1.55	3
SW	1.61	0
2W	1.62	0
1M	1.65	0
3M	1.70	0
6M	1.77	0
9M	1.79	0
1Y	1.81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	1
3x6	1.73	0
6x9	1.76	1
9x12	1.80	1
3x9	1.81	1
6x12	1.84	1

Miary ryzyka fiskalnego

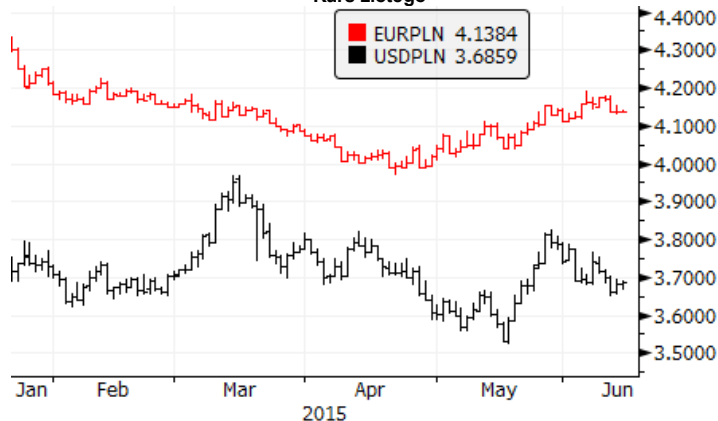
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	69	-1	2.25	3
Czechy	47	1	0.27	6
Węgry	150	6	3.06	3
Hiszpania	83	0	1.24	-1
Włochy	104	-1	1.26	-1
Portugalia	165	-1	2.00	2
Irlandia	52	0	0.72	1
Niemcy	15	0	-	-

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

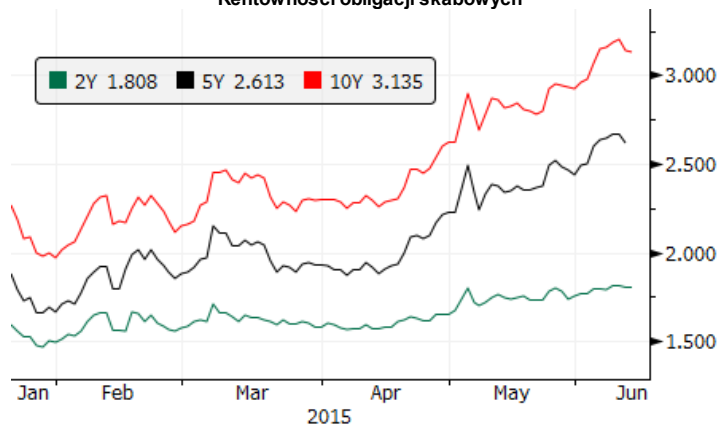
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

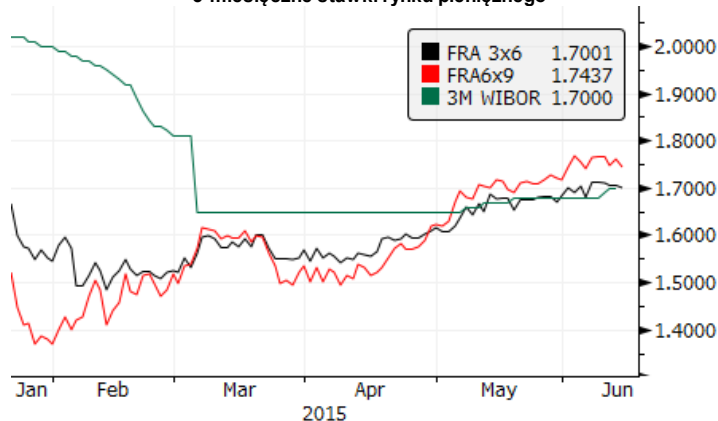
Kurs złotego



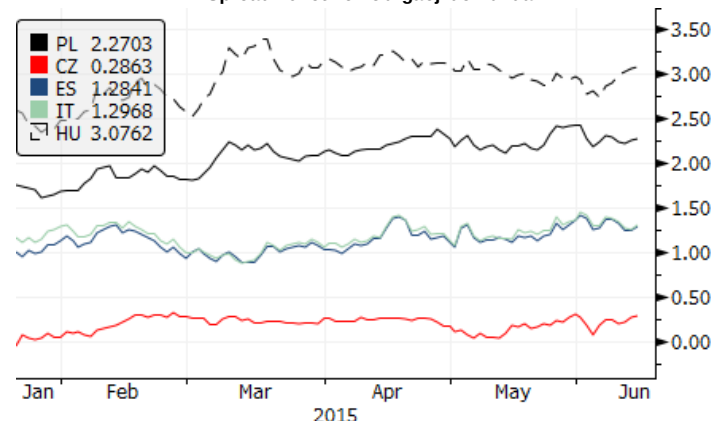
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (5 czerwca)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,5	-	1,4	1,1
9:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	3,4	-	3,5	3,4
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	pkt	223	-	280	221
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	5,4	-	5,5	5,4
PONIEDZIAŁEK (8 czerwca)								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,5	-	0,9	-0,4
8:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,2	-	1,9	1,3
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	4,0	-	4,3	6,3
WTOREK (9 czerwca)								
9:00	CZ	CPI	V	% r/r	0,6	-	0,7	0,5
9:00	HU	CPI	IV	% r/r	0,2	-	0,5	-0,3
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r	1,0	-	1,0	1,0
ŚRODA (10 czerwca)								
Brak publikacji istotnych danych								
CZWARTEK (11 czerwca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0717/WS0120						
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	m/m	1,2	-	1,2	0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	275	-	279	277
PIĄTEK (12 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,4	-		-0,3
14:00	PL	Podaż pieniądza	V	% r/r	7,5	7,6		7,2
16:00	US	Wstępny Michigan	VI	pkt	91,2	-		90,7

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 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