

Codziennik – Udane aukcje, złoty mocniej

13 stycznia 2012

- **Udane emisje w Hiszpanii i Włoszech oraz pozytywne komentarze z EBC niwelują negatywny wydźwięk danych z USA i wspierają nastroje na rynku**
- **Złoty znacznie mocniej dzięki wzrostowi EURUSD**
- **Krzywa rentowności bardziej płaska – udana aukcja 5-letnich obligacji, krótki koniec pod presją**
- **Dziś szereg danych z kraju oraz aukcja włoskich obligacji**

Od początku środowej europejskiej sesji na rynek napływały informacje, które wspierały popyt na ryzyko. Dotyczyły one wydarzeń w krajach peryferyjnych strefy euro. Na aukcji średnioterminowych obligacji Hiszpania pozyskała z rynku prawie dwukrotnie więcej środków niż planowała. Poza tym, na przetargu włoskich bonów skarbowych rentowności spadły o połowę w stosunku do poprzedniego przetargu. Te wiadomości wsparły nadzieje, że środki jakie w grudniu banki pożyczą w EBC w pewnym stopniu jednak wesprą wycenę obligacji państw z peryferii strefy euro i przyczynią się do – przynajmniej tymczasowego – obniżenia kosztów pozyskania środków na rynku. Nadzieje na realizację takiego scenariusza rozbudził na konferencji prasowej prezes EBC, Mario Draghi.

EBC, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawił stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Dużym zmianom nie uległ też komunikat odczytany na konferencji prasowej i nie wywołał on żadnych wyraźnych zmian na rynku. Mario Draghi powiedział, że decyzja EBC była jednogłośnie oraz nie dyskutowano nt. obniżenia stopy depozytowej, tak aby zniechęcić banki do lokowania wolnych środków w EBC. Wydaje się, że tym, co było dla rynku najważniejsze jeśli chodzi o komentarze Mario Dragiego, to podkreślenie, że w EBC środków nie lokują dokładnie te same instytucje, które w grudniu pożyczły 489 mld €. Dodatkowo powiedział on, że trwający program skupu obligacji to dopiero początek na drodze do unormowania sytuacji na rynku. Słowa te były dla inwestorów ważniejsze niż słabsze od oczekiwań dane z USA.

Kurs EURUSD wzrósł w czasie wczorajszej sesji do 1,284. Wsparciem dla euro były wyniki sprzedaży papierów przez Hiszpanię i Włochy, ale również wypowiedzi prezesa EBC. W konsekwencji, kurs EURUSD przebił ważny w skali dziennej opór na ok. 1,28-1,282 i w ciągu najbliższych dni – z punktu widzenia analizy technicznej – może osiągnąć 1,295. Najważniejszym wydarzeniem dzisiejszej sesji będzie aukcja włoskich obligacji.

Kursy EURPLN oraz USDPLN spadły w trakcie wczorajszej sesji dzięki poprawiającemu się, z każdą godziną, nastrojowi na globalnym rynku. Dzięki wzrostowi EURUSD, aprecjacja złotego do dolara była wyraźniejsza niż do euro. Pod koniec krajowej sesji EURPLN był blisko 4,41. Po jej zamknięciu, dzięki dalszym dynamicznym wzrostom EURUSD, kurs przebił ważne w skali dziennej wsparcie na ok. 4,41 i dziś rano waha się już blisko 4,395.

Sądzymy, że EURPLN może się jeszcze w najbliższych dniach zbliżyć do minimum z końca grudnia, kiedy to kurs spadł do nieco poniżej 4,38 w wyniku interwencji NBP i aktywności BGK.

Na krajowym rynku nastąpiło wypłaszczenie krzywej dzięki wzrostowi rentowności na krótkim końcu. Obligacje 2-letnie wciąż mogą być pod wpływem jastrzębiego komunikatu RPP, a dodatkowo niektórzy inwestorzy mogli pozycjonować się przed dzisiejszymi danymi o inflacji. Na długim końcu – pod dniu przerwy – kontynuowane było umocnienie dzięki poprawie globalnych nastrojów, czemu dodatkowo sprzyjała udana aukcja 5-letnich obligacji PS1016. Ministerstwo Finansów uplasowało obligacje IZ0816, PS1016 oraz WS0429 o łącznej wartości 4,07 mld zł (na aukcji standardowej i uzupełniającej), przy czym sprzedaż PS1016 stanowiła ok. 68%. Warto zauważyć, że obligacje PS1016 oraz WS0429 uplasowano ze średnimi rentownościami odpowiednio na poziomie 5,246% oraz 5,931%, co było nieznacznie poniżej rynku wtórnego.

Dziś o 14:00 GUS opublikuje dane o inflacji. Spodziewamy się, że w grudniu roczne tempo wzrostu cen nieco spadło (do 4,6% r/r z 4,8% r/r). Czynniki, które w listopadzie przesądziły o negatywnej niespodziance – ceny żywności oraz wyraźny wzrost w kategorii zdrowie – w grudniu straciły nieco na sile. Odczyt inflacji nadal będzie znacząco powyżej górnego ograniczenia wahań celu inflacyjnego NBP, co może skutkować, że inflacja CPI w tym roku wolniej będzie spadać do celu inflacyjnego NBP (co już zostało w tym tygodniu w pewnym sensie zaznaczone przez RPP). Natomiast o 14:00 NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym i podaży pieniądza. Poprawa salda obrotów bieżących będzie wynikała m.in. ze znacznego napływu, w porównaniu do poprzednich miesięcy, środków z UE. Zaskakująco dobre dane o listopadowej produkcji przemysłowej oraz korzystne dla eksporterów notowania złotego wspierają naszą prognozę przyspieszenia rocznej dynamiki eksportu. Zarówno nasza prognoza eksportu, jak i importu są powyżej konsensusu.

Prezes NBP, Marek Belka, powiedział wczoraj, że dane o PKB za IV kw. 2011 r. mogą się okazać lepsze. Zasugerował, że niespodzianką miałyby być odczyt powyżej 4% (4,1-4,3%), ze względu na dużą kontrybucję eksportu netto do wzrostu PKB. Nasza prognoza na IV kw. 2011 to 4,1% przy ok. 2 pkt proc. pozytywnego wkładu eksportu netto. Pozostajemy bardziej pesymistyczni na 2012 r. w porównaniu ze scenariuszem przedstawionym przez Prezesa NBP.

Minister finansów J. Rostowski powiedział, że Ministerstwo "relatywnie szybko" planuje zmienić prawo tak, aby przy obliczaniu relacji długu publicznego do PKB przyjmować średnioroczny kurs złotego. Niemniej, resort finansów rozważa również alternatywne rozwiązanie polegające na wstrzymaniu sankcji po przekroczeniu progu ostrożnościowego na poziomie 55%, gdyby taka sytuacja spowodowana była jedynie zmianą kursu walutowego.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Sulewski

Marcin Luziński

fax 22 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

22 586 83 63

22 586 83 33

22 586 83 41

22 586 83 42

22 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/25

22 586 8320

71 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2873	CADPLN	3,3616
USDPLN	3,4194	DKKPLN	0,5919
EURPLN	4,4002	NOKPLN	0,5709
CHFPLN	3,6321	SEKPLN	0,4952
JPYPLN*	4,4561	CZKPLN	0,1723
GBPPLN	5,2606	HUFPLN*	1,4254

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 12.01.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,4070	4,4641	4,4619	4,4208	4,4532
USDPLN	3,4369	3,5161	3,5091	3,4545	3,4945
EURUSD	1,2697	1,2821	1,2715	1,2798	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0114 (2L)	4,83	3	12.10	4,5824
PS1016 (5L)	5,25	-4	12.01	5,246
DS1021 (10L)	5,76	-3	21.07	5,803

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,94	1	0,57	-3	1,37	-2
2L	4,84	-1	0,60	-3	1,23	-4
3L	4,82	0	0,71	-3	1,29	-4
4L	4,82	-3	0,91	-3	1,45	-5
5L	4,86	-2	1,15	-4	1,64	-6
8L	4,96	-1	1,77	-5	2,11	-6
10L	4,94	-3	2,03	-6	2,31	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,45	-3
T/N	4,50	-1
SW	4,61	0
2W	4,65	0
1M	4,75	-1
3M	4,99	0
6M	5,01	1
9M	5,01	1
1Y	5,01	1

Stawki FRA (Mid)

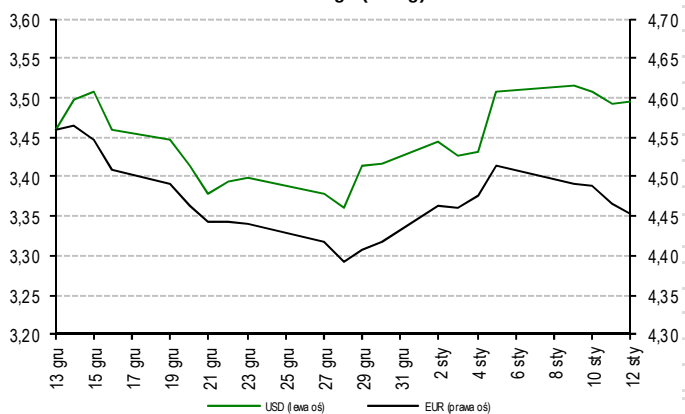
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,74	0
1x4	4,97	0
3x6	4,95	0
6x9	4,79	0
9x12	4,71	1
3x9	4,97	1
6x12	4,82	2

Miary ryzyka fiskalnego

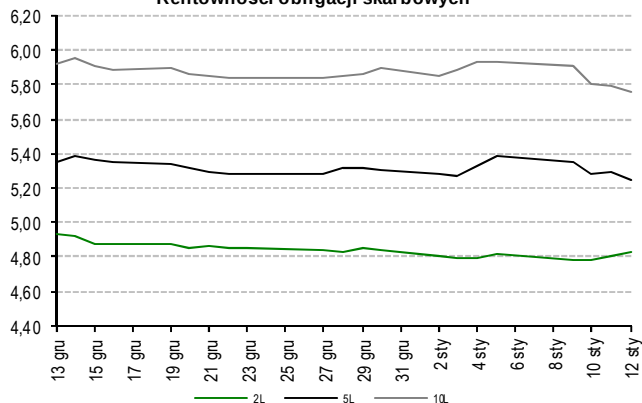
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	281,1	-5	3,94	-3
Czechy	182,4	-1	1,84	0
Węgry	673,6	-6	7,62	-19
Grecja	8696,5	17	32,63	-153
Hiszpania	410,4	-11	3,32	-22
Włochy	515,0	-2	4,80	-42
Portugalia	1171,3	-10	10,77	-27
Irlandia	704,4	-13	6,19	-11
Niemcy	102,5	-1	--	--

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

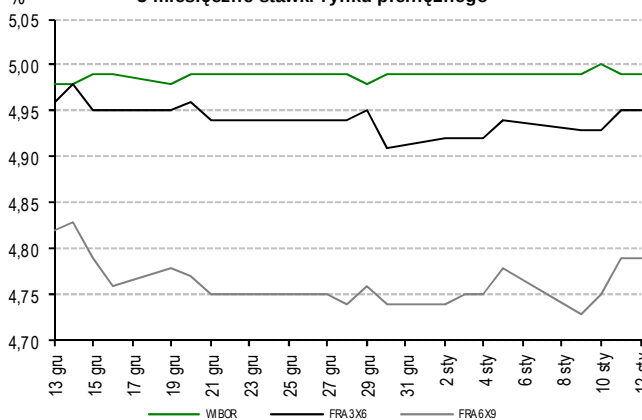
Kurs złotego (fixing)



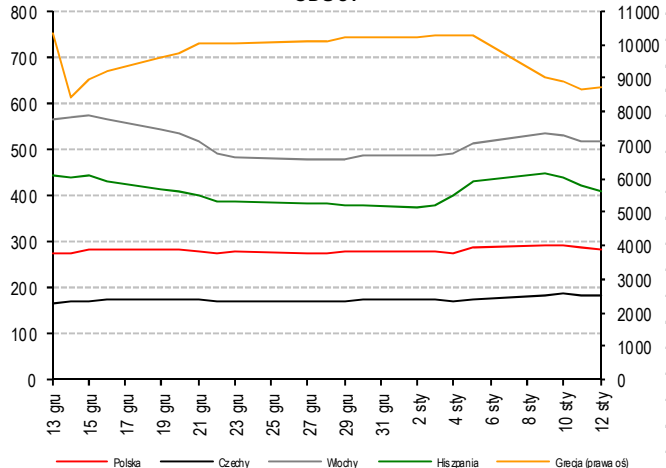
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
		PIĄTEK (6 stycznia)						
	PL	Dzień wolny						
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0,2	-	-0,8	0,1
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-1,5	-	4,8	5,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	148	-	200	100
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	8,7	-	8,5	8,7
		PONIEDZIAŁEK (9 stycznia)						
8:00	DE	Eksport	XI	% m/m	0,7	-	2,5	-2,9
10:30	EZ	Indeks Sentix	I	pkt	-24,2	-	-21,1	-24,0
11:00	PL	Przetarg bonów skarbowych wartych 1,0-2,0 mld zł						
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-0,5	-	-0,6	0,8
		WTOREK (10 stycznia)						
16:00	US	Zapasy hurtowników	XI	% m/m	0,5	-	0,1	1,2
		ŚRODA (11 stycznia)						
	PL	Decyzja RPP		%	4,50	4,50	4,50	4,50
20:00	US	Beżowa księga Fed						
		CZWARTEK (12 stycznia)						
11:00	PL	Aukcja obligacji IZ0816//PS1016/WS0429 wartych 1,5-3,5 mld zł						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-0,3	-	-0,1	-0,3
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-	0,50	0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,0	-	aa1,0	1,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	375	-	399	375
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	XII	% m/m	0,3	-	-0,2	0,3
		PIĄTEK (13 stycznia)						
14:00	PL	CPI	XII	% r/r	4,6	4,6		4,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mIn €	-1525	-1310		-1622
14:00	PL	Eksport	XI	mIn €	11 727	12 000		11 957
14:00	PL	Import	XI	mIn €	12 594	12 789		12 609
14:00	PL	Podaż pieniądza	XII	% r/r	11,1	10,3		11,6
14:30	US	Bilans handlowy	XI	mld \$	-45,0	-		-43,5
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	I	pkt	71,5	-		69,9

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet
* 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.