

Codziennik – Nadal duży popyt na polskie obligacje

22 listopada 2012

- **Kancelarz Niemiec rozbudza nadzieje na pozytywny finał poniedziałkowych rozmów w sprawie Grecji**
- **Złoty nieznacznie słabszy do euro i mocniejszy do dolara, EURUSD dynamicznie w górę**
- **Spokojna sesja na rynku długu, bardzo udana aukcja zamiany obligacji**
- **Dzisiaj minutes z ostatniego posiedzenia RPP oraz wstępne PMI dla przemysłu strefy euro i Niemiec, w USA dzień wolny od handlu**

Czynnikiem, który odgrywał główną rolę w notowaniach na rynku walutowym w środę były słowa kancelarza Niemiec. Angela Merkel wiała w inwestorów nadzieję mówiąc, że w najbliższy poniedziałek może się udać osiągnąć porozumienie w kwestii transzy dla Grecji. Według anonimowych doniesień, miała ona dodać za zamkniętymi drzwiami, iż lukę finansową powstałą wskutek wydłużenia o 2 lata czasu dla tego kraju na redukcję długu można pokryć poprzez obniżenie oprocentowania pożyczek i zwiększenie możliwości gwarancyjnych EFSF o 10 mld €. Słowa te miały wyrażnie korzystny wpływ na notowania euro w stosunku do amerykańskiej waluty. Dane z USA nie miały istotnego wpływu na przebieg sesji. W czasie sesji azjatyckiej nastroje rynkowe zostały dodatkowo wsparte przez lepszy od prognoz wstępny odczyt chińskiego PMI w przemyśle, który po raz pierwszy od ponad roku przekroczył 50 pkt.

Kurs EURUSD rósł bardzo dynamicznie na przestrzeni całej sesji dzięki słowom Angeli Merkel. W rezultacie, pod koniec krajowej sesji powrócił powyżej poziomu, z którego szybko spadł po tym, jak Eurogrupa przełożyła decyzję w sprawie Grecji (osiągnął ok. 1,283). W nocy nastąpiło przyspieszenie wzrostów w reakcji na odczyt wstępnego PMI dla przemysłu Chin. Kurs osiągnął prawie 1,287. Dziś rano EURUSD jest blisko 1,285. EURUSD przebił 200-dniową średnią kroczącą wskazywaną przez nas wczoraj i dziś może zbliżyć się do 1,29. Istotne dla przebiegu sesji będzie to czy wstępne PMI dla strefy euro i Niemiec nie popsuje dobrego nastroju, jaki panuje na początku dzisiejszej sesji.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły w pierwszych godzinach sesji w reakcji na rozczarowanie decyzją Eurogrupy. Szybko nastąpiło odwrócenie tych tendencji. Kurs EURPLN osiągnął prawie 4,13, a USDPLN niemal 3,24, po czym złoty zaczął odrabiać straty wraz z powrotem nadziei inwestorów na to, że w poniedziałek zapadnie pozytywna decyzja o transzy dla Grecji. Tendencja ta była jednak widoczna głównie w notowaniach USDPLN (na koniec dnia znalazł się blisko 3,21, a EURPLN pozostał powyżej 4,12). Dopiero odczyt indeksu PMI dla chińskiego przemysłu pozwolił złotemu na nieco wyraźniejsze umocnienie do euro. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,11. Jeśli dane z Europy nie rozczarują, to kurs może testować dziś 4,10.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji spadły nieco po wtorkowym osłabieniu, ruch ten nastąpił jeszcze przed bardzo udaną aukcją (piszemy o tym w kolejnym akapicie). Tym razem wzrost rentowności 10-letnich Bundów nie miał negatywnego wpływu na polski dług. 1- oraz 6-miesięczne stawki rynku pieniężnego obniżyły się o 1 pb, pozostałe były natomiast stabilne. Na rynku FRA kontynuowana była za to korekta wzrostowa, chociaż dynamika i skala zmian była niewielka.

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj obligacje za 10,24 mld zł (rekord na aukcji zamiany). Tak jak oczekiwaliśmy, bardzo duży popyt zgłoszono na dług o zmiennym oprocentowaniu. Sprzedano WZ0117 za 4,36 mld zł oraz WZ0121 za 4,42 mld zł. Dodatkowo, z emisji DS1023 uzyskano 1,46 mld zł (mniej niż 5,13 mld zł z aukcji przeprowadzonej pod koniec października). Co ciekawe, rentowność, jaka w przypadku tego papieru została wczoraj osiągnięta, była nieznacznie wyższa niż poziom na rynku. Fakt, że po aukcji nie nastąpiła szybka sprzedaż po poziomach rynkowych świadczy o niechęci inwestorów do pozbywania się krajowych obligacji. Warto zwrócić uwagę, że rentowność z wczorajszej aukcji 10-latk DS1023 była nieznacznie niższa niż rentowność osiągnięta na początku października na aukcji 5-letniego benchmarku PS0417. Ministerstwo odkupiło natomiast 9,93 mld zł zapadającej w styczniu 2013 obligacji OK0113 (do odkupienia zostało 11,21 mld zł) i 422 mln zł PS0413 (na rynku w obrocie jest jeszcze 21,44 mld zł). Po wczorajszej aukcji resort pokrył już ok. 22% przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych brutto (wg projektu budżetu na przyszły rok szacowanych na 145 mld zł). Dyrektor Departamentu Długu Publicznego w Ministerstwie Finansów, Piotr Marczak, powiedział, że na aukcji główną rolę odgrywali inwestorzy zagraniczni. Wygląda więc na to, że grupa ta – posiadająca wg danych z końca września 62% całkowitej emisji OK0113 – zrolowała sporą część środków uzyskanych z odkupu.

Członek RPP, Jan Winiecki, powtórzył, że widzi potencjał do dwóch obniżek stóp, z czego jedna – jak zaznaczył – już miała miejsce. Dodał, że obniżki te powinny nastąpić „szybko po sobie”, co wspiera oczekiwania nasze i rynku, że w grudniu RPP obniży stopy o 25 pb. Uważamy, że dane wskazujące na szybki spadek inflacji zwiększą w kolejnych miesiącach skłonność przynajmniej niektórych zachowawczych członków Rady do redukcji stóp o więcej niż 50 bp (nasz scenariusz to nadal 75 pb. z ryzykiem w górę do 100 pb).

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii pozostała w październiku na poziomie 1,9% r/r. Pozostałe trzy miary inflacji bazowej spadły, najbardziej inflacja po wyłączeniu cen administrowanych (z 3,4% do 3,0%). Odczyt ten jest kolejnym, który potwierdza, że presja cenowa jest słaba.

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 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	12851	CADPLN	3.2158
USDPLN	3.2039	DKKPLN	0.5521
EURPLN	4.1163	NOKPLN	0.5617
CHFPLN	3.4169	SEKPLN	0.4771
JPYPLN*	3.8805	CZKPLN	0.1617
GBPPLN	5.1117	HUFPLN*	14670

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 21.11.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1160	4.1272	4.1258	4.1183	4.1266
USDPLN	3.2082	3.2364	3.2360	3.2128	3.2287
EURUSD	12739	12832	12751	12818	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.68	-2	23.10	3.856
PS0417 (5L)	3.81	-1	4.10	4.224
DS1023 (10L)	4.20	-3	21.11	4.220

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ
%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.97	1	0.34
2L	3.93	0	0.40
3L	3.86	1	0.47
4L	3.84	1	0.62
5L	3.85	1	0.81
8L	3.95	1	1.40
10L	3.99	0	1.71

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.65	0
T/N	4.65	0
SW	4.64	0
2W	4.64	0
1M	4.62	-1
3M	4.61	0
6M	4.60	-1
9M	4.60	0
1Y	4.60	0

Stawki FRA (Mid)

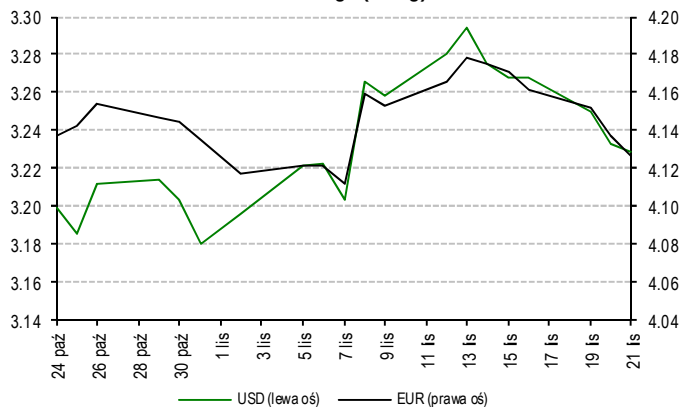
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.33	0
1x4	4.32	1
3x6	3.97	2
6x9	3.63	1
9x12	3.53	5
3x9	3.98	3
6x12	3.65	3

Miary ryzyka fiskalnego

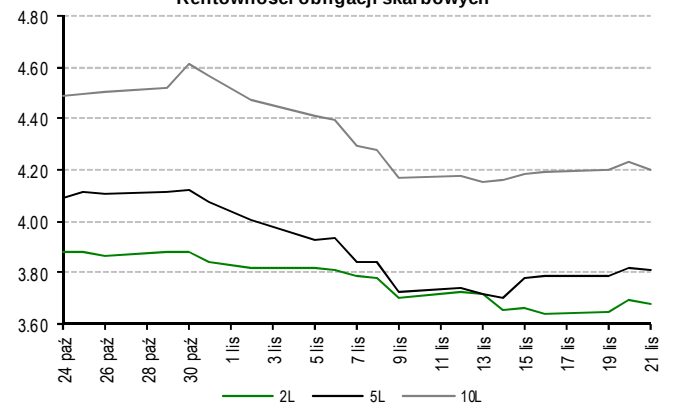
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	85.6	-1	2.77	-7
Czechy	77.2	0	0.60	-3
Węgry	299.2	-9	5.58	4
Grecja	37030.5	0	15.33	-37
Hiszpania	323.1	-9	4.29	-21
Włochy	277.4	-8	3.40	-9
Portugalia	528.6	-5	6.52	-33
Irlandia	192.8	-2	3.10	-22
Niemcy	30.8	0	--	--

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

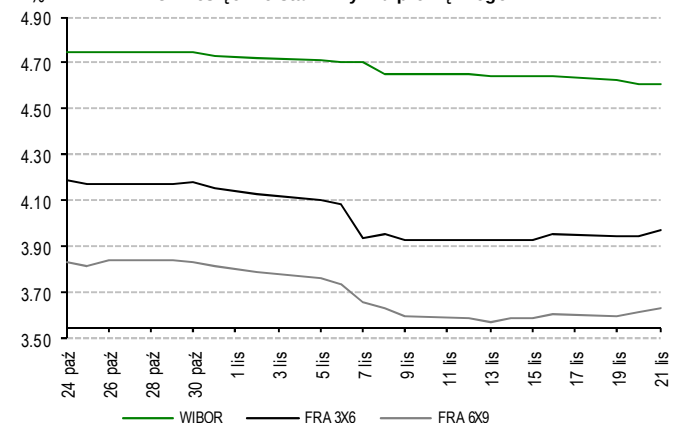
Kurs złotego (fixing)



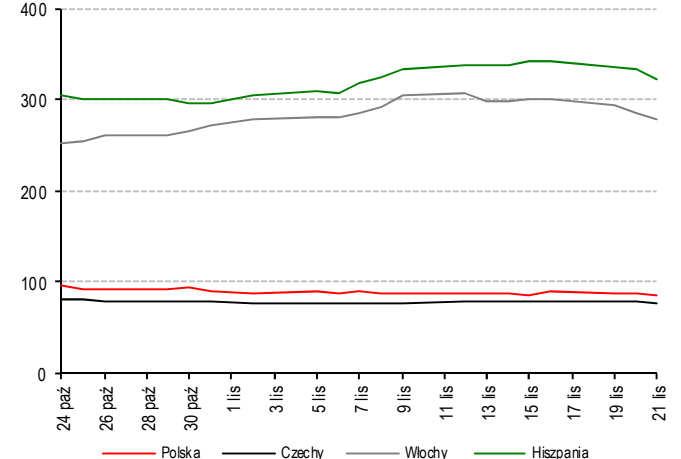
Rentowności obligacji skarbowych



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 (16 listopada)						
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-	-0,4	0,2
		PONIEDZIAŁEK (19 listopada)						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	2,5	1,7	2,8	1,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	-0,1	-0,1	0,0	0,0
16:00	US	Sprzedaż domów	X	mln	4,75	-	4,79	4,69
		WTOREK (20 listopada)						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	3,0	4,9	4,6	-5,2
14:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-7,0	-5,6	-3,6	-17,8
14:00	PL	PPI	X	% r/r	1,7	1,7	1,0	1,8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	tys.	840	-	849	863
14:30	US	Pozwolenia na budowę	X	tys.	865	-	866	890
		ŚRODA (21 listopada)						
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	1,9	1,9	1,9	1,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	410	-	410	451
15:55	US	Indeks Michigan	XI	pkt	84,5	-	82,7	82,6
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	X	% m/m	0,2	-	0,2	0,5
		CZWARTEK (22 listopada)						
	US	Dzień wolny						
4:30	CN	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	-	-	50,4	49,5
9:28	DE	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	46,0	-		46,0
9:58	EZ	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	45,5	-		45,4
14:00	PL	Minutes RPP						
16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów	XI	pkt	-25,7	-		-25,6
		PIĄTEK (23 listopada)						
10:00	DE	Indeks Ifo	XI	pkt	99,5	-		100,0

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Dow Jones
* 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.