

Codziennik – Wyraźne osłabienie krajowego długu

2 stycznia 2013

- Dane z Europy nieco schładzają globalny optymizm
- Złoty tylko na chwilę mocniejszy do euro oraz dolara, kurs EURUSD oddala się od lokalnego szczytu
- Krajowe obligacje wyraźnie słabiej z powodu wzrostu rentowności Bundów
- Dziś w kraju aukcja obligacji, za granicą raport ADP i minutes z ostatniego posiedzenia Fed

Optymizm związany z uniknięciem przez USA zacieśnienia polityki fiskalnej wraz z początkiem 2013 r. oraz odroczeniem w czasie dalszych rozmów na temat budżetu widoczny był przez całą sesję tylko na europejskich giełdach. Gorsze od oczekiwań odczyty indeksów PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro za grudzień sprawiły, że wspólna waluta oddala część zysków do dolara, a dalsza aprecjacja złotego została powstrzymana. Popołudniowe dane z USA o aktywności w przemyśle zaskoczyły pozytywnie, ale nie miały dużego wpływu na notowania. Początek roku był bardzo udany dla obligacji państw z peryferii strefy euro. Rentowność hiszpańskiego i włoskiego 10-letniego długu spadła o ponad 20 pb (odpowiednio do 5,04% i 4,27%).

Kurs EURUSD tylko na początku sesji zdołał utrzymać się w pobliżu szczytu blisko 1,33 osiągniętego wcześniej rano. Słabe PMI dla Niemiec oraz strefy euro wywołały realizację zysków i spadek EURUSD do ok. 1,325 na koniec dnia. W nocy wspólna waluta w dalszym ciągu traciła i dziś rano kurs jest już blisko 1,315. Największy wpływ na notowania w trakcie dzisiejszej sesji będą miały prawdopodobnie dane z rynku pracy USA oraz publikowane wieczorem minutes z ostatniego posiedzenia Fed. Jeśli dane będą słabe, a opis z grudniowego posiedzenia amerykańskiego banku centralnego wskaże, że większość jego członków uważa, że luźna polityka pieniężna będzie utrzymana przez długi czas, wówczas euro może zacząć odrabiać straty.

Kurs EURPLN osiągnął rano 4,055, a USDPLN 3,05, ale w reakcji na dane z Europy złoty oddał zyski do euro i dolara. Wahania miały jednak ograniczoną skalę, na koniec sesji kurs EURPLN był blisko 4,065, a USDPLN 3,07. W nocy złoty był stabilny do euro, ale tracił w stosunku do dolara. Na początku dzisiejszej sesji panuje już tylko ostrożny optymizm, co sprawia, że przynajmniej do publikacji danych z USA kurs EURPLN nie powinien zbliżyć się do 4,05. Jeśli w wyniku publikacji raportu ADP oraz minutes Fed nasilą się oczekiwania na utrzymanie luźnej polityki pieniężnej w USA, złoty może wznowić trend aprecjacyjny trwający od połowy listopada 2012.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji 5- oraz 10-letnich zanotowały całkiem wyraźne wzrosty wskutek bardzo dynamicznego osłabienia 10-letnich Bundów (które traciły w wyniku spadku popytu na bezpieczne aktywa) i perspektywy dzisiejszej aukcji krajowych obligacji długoterminowych. Na krótkim końcu krzywej nie zaszły duże zmiany, co sprawiło, że spread 2-10 wzrósł do 71 pb i krzywa

rentowności była najbardziej stroma od początku grudnia. Obroty jak na poniedziałek oraz początek roku były całkiem spore. Wydarzenia z rynku obligacyjnego miały wyraźny wpływ na stawki IRS oraz FRA, które zanotowały wzrosty w ślad za rentownościami długu. Spadki kontynuowały natomiast stawki rynku pieniężnego, które spadły o 1-2 pb. Dziś odbędzie aukcja DS1023 i WS0429, z której Ministerstwo Finansów planuje pozyskać 3-5 mld zł. Uważamy, że kwota uzyskana ze sprzedaży długu znajdzie się w tym przedziale, ale perspektywa dalszej podaży obligacji oraz dobry nastrój utrzymujący się na rynku (który może zachęcić do wzrostu zaangażowania w bardziej ryzykowne aktywa niż krajowe obligacje) mogą sprawić, że wyniki aukcji nie będą aż tak rewelacyjne, jak to miało miejsce w 2012.

Indeks PMI dla polskiego przemysłu wzrósł w grudniu do 48,5, ale już dziewiąty miesiąc z rzędu pozostał poniżej 50 pkt, co oznacza spadek aktywności w krajowym przemyśle. Z drugiej strony, indeks znalazł się na najwyższym poziomie od lipca 2012, do czego w największym stopniu przyczyniło się mniejsze osłabienie w produkcji i najmniejszy od 9 miesięcy spadek liczby nowych zamówień. Potwierdzeniem wyraźnego pogarszania się sytuacji na rynku pracy był czwarty z rzędu spadek zatrudnienia (najdłuższy taki okres od ponad 2,5 roku).

Deficyt obrotów bieżących w III kwartale 2012 r. wyniósł 3,7 mld € i był o blisko 1 mld € wyższy niż wynikało z wcześniej publikowanych danych miesięcznych. W wyniku rewizji danych pogorszyły się salda wszystkich składowych rachunku obrotów bieżących: saldo wymiany towarów (o ponad 200 mln €, głównie za sprawą korekty w dół wartości eksportu), saldo usług i dochodów (o ponad 300 mln € każde) oraz transferów bieżących (o ok. 60 mln €). Warto przy tym zauważyć, że III kwartał 2012 był pierwszym, od kiedy dostępne są porównywalne dane statystyczne (tj. od początku 2000 r.), w którym łączne saldo towarów i usług było na plusie (wynosząc 722 mln € wobec -102 mln € w II kwartale i -1 mld € w I kwartale). Skumulowany 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących na koniec III kwartału wyniósł po rewizji 4,1% w relacji do PKB (przed zmianą 3,9%).

Zadłużenie zagraniczne Polski wzrosło w III kwartale 2012 r. do rekordowego poziomu 272,1 mld €, czyli 73,4% PKB. Wzrost wynikał przede wszystkim z rosnącego długu sektora rządowego i samorządowego wobec zagranicy, głównie z tytułu emisji długoterminowych papierów wartościowych. Do rekordowego poziomu wzrosła też ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski (-248,8 mld €).

NBP poinformował wczoraj, że w listopadzie za obniżką stóp o 50 pb głosowało czworo członków RPP: M. Belka, A. Bratkowski, E. Chojna-Duch i A. Zielińska-Głębocka. Do przyjęcia wniosku brakowało więc tylko jednego głosu. W grudniu również nie udało się przegłosować obniżki głębszej niż 25 pb i zakładamy, że podobnie będzie na posiedzeniu styczniowym, które odbędzie się w przyszłym tygodniu.

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	13148	CADPLN	3.1443
USDPLN	3.0968	DKKPLN	0.5458
EURPLN	4.0714	NOKPLN	0.5565
CHFPLN	3.3655	SEKPLN	0.4758
JPYPLN*	3.5510	CZKPLN	0.1614
GBPPLN	5.0277	HUFPLN*	13966

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 02.01.2013

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0550	4.0733	4.0627	4.0707	4.0671
USDPLN	3.0500	3.0759	3.0561	3.0748	3.0660
EURUSD	13231	13294	13294	13241	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.09	1	23.10	3.856
PS0418 (5L)	3.27	7	4.10	4.224
DS1023 (10L)	3.80	8	21.11	4.220

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.46	3	0.33	0	0.33	0
2L	3.41	5	0.39	1	0.40	3
3L	3.37	6	0.51	4	0.51	4
4L	3.39	7	0.67	4	0.66	5
5L	3.42	6	0.88	4	0.83	7
8L	3.56	7	1.53	7	1.37	8
10L	3.63	6	1.87	11	1.66	9

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.19	-11
T/N	4.20	-10
SW	4.24	-2
2W	4.22	-2
1M	4.20	-1
3M	4.10	-1
6M	4.06	-2
9M	4.00	-2
1Y	3.96	-2

Stawki FRA (Mid)

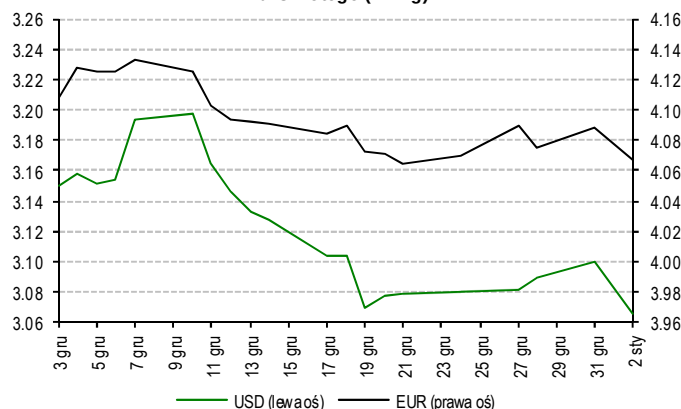
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.97	1
1x4	3.86	0
3x6	3.47	1
6x9	3.09	2
9x12	2.99	5
3x9	3.45	-1
6x12	3.11	4

Miary ryzyka fiskalnego

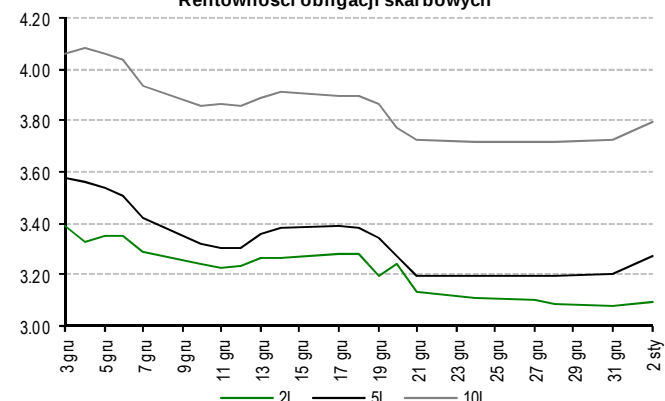
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	77.0	-3	2.36	-4
Czechy	63.1	0	0.46	-8
Węgry	265.1	-4	4.77	-15
Grecja	37030.5	0	10.18	-35
Hiszpania	270.9	-17	3.64	-35
Włochy	254.4	-20	2.87	-35
Portugalia	398.9	-38	5.28	-40
Irlandia	203.6	-12	3.07	-12
Niemcy	39.0	0	--	-

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

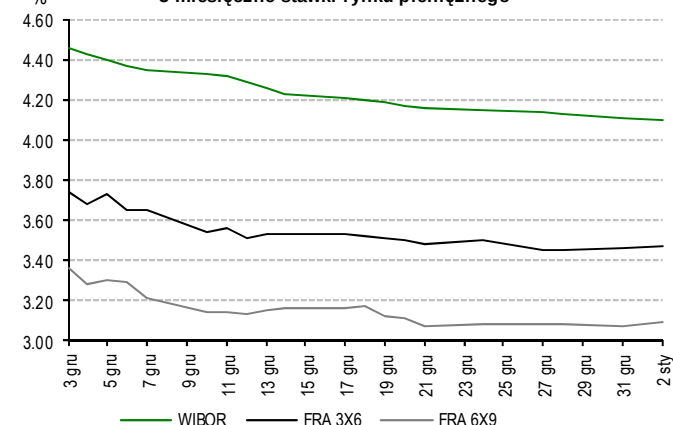
Kurs złotego (fixing)



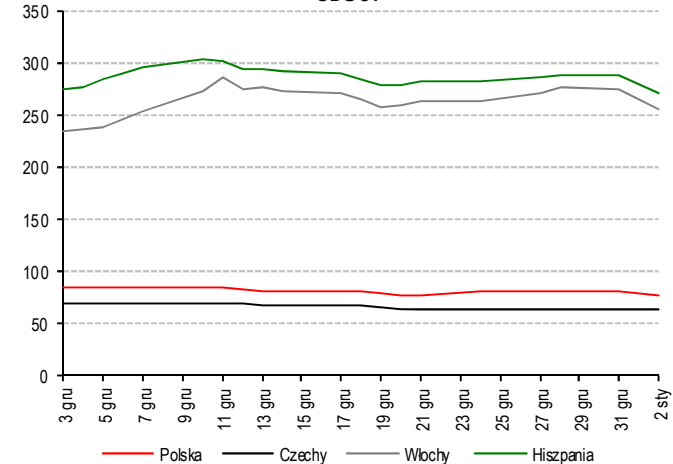
Rentowności obligacji skarbowych



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		
		PONIEDZIAŁEK (31 grudnia)						
3:45	CN	PMI – przemysł	XII	pkt	-	-	51,5	50,5
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	XII	% r/r			3,4	3,8
		WTOREK (1 stycznia)						
		Nowy Rok						
		ŚRODA (2 stycznia)						
9:00	PL	PMI – przemysł	XII	pkt	48,1	48,0	48,5	48,2
9:53	DE	PMI – przemysł	XII	pkt	46,3	-	46,0	46,8
9:58	EZ	PMI – przemysł	XII	pkt	46,3	-	46,1	46,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III kw.	mln €	-	-2 457	-3 367	-2 203
14:00	PL	Eksport	III kw.	mln €	-	36 781	36 569	35 731
14:00	PL	Import	III kw.	mln €	-	36 991	36 994	37 371
16:00	US	ISM – przemysł	XII	pkt	50,2	-	50,7	49,5
		CZWARTEK (3 stycznia)						
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	133	-		118
20:00	US	Minutes Fed						
		PIĄTEK (4 stycznia)						
9:53	DE	PMI – usługi	XII	pkt	52,1	-		49,7
9:58	EZ	PMI – usługi	XII	pkt	47,8	-		46,7
11:00	EZ	Wstępny HICP	XII	% r/r	2,2	-		2,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	140	-		146
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	7,8	-		7,7
16:00	US	ISM – usługi	XII	pkt	54,5	-		54,7

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.