

Codziennik – Dług rośnie wolniej

5 marca 2013

- Lekkie pogorszenie nastrojów na początku tygodnia
- Złoty bez dużych zmian, EURUSD stabilny
- Rynek stopy procentowej czeka na decyzję RPP
- Dług Skarbu Państwa poniżej 50% PKB
- Dzisiaj w strefie euro indeksy PMI dla usług i dane o sprzedaży detalicznej

Opublikowane na koniec ubiegłego tygodnia dane pokazały, że aktywność w przemyśle USA była najwyższa od czerwca 2011, a nastroje amerykańskich konsumentów najlepsze od trzech miesięcy. Optymizm wsparty przez te odczyty szybko ustąpił jednak miejsca obawom, że wskutek aktywowania automatycznych cięć wydatków w kolejnych miesiącach sytuacja nie będzie już tak dobra. Poza tym, do 27 marca amerykańscy politycy muszą osiągnąć porozumienie w sprawie podniesienia limitu zadłużenia. Ostatnie doświadczenia wskazują, że rozmowy między Demokratami, a Republikanami nie będą łatwe. Czynnikiem, ograniczającym w pewnym stopniu narastanie pesymizmu na globalnym rynku mogą być nadzieje, że w obliczu ryzyka wolniejszego tempa poprawy sytuacji w gospodarce USA, Fed nie zdecyduje się na ograniczenie, czy zakończenie programu QE3 w tym roku (możliwość taką widzi część członków FOMC). Wczoraj Janet Yellen, jedna z członkiń FOMC, powiedziała, że luźna polityka pieniężna jest konieczna dopóki wzrost gospodarczy nie przyspieszy wyraźnie i nie nastąpi znaczna poprawa sytuacji na rynku pracy.

Kurs EURUSD poruszał się wczoraj w trendzie bocznym w przedziale 1,298-1,302. Odczyt marcowego indeksu Sentix, który spadł po raz pierwszy od 6 miesięcy, miał tylko niewielki negatywny wpływ na wspólną walutę. Wzrost wahań miał miejsce dopiero w trakcie amerykańskiej sesji, kiedy to nastąpiło lekkie odreagowanie nastrojów. Dzięki temu, dziś wcześniej rano kurs osiągnął na chwilę poziom nieco powyżej 1,304. Dane z Europy mogą mieć w pierwszej części sesji największy wpływ na notowania, nie spodziewamy się jednak, by na dwa dni przed decyzją EBC zaszły znaczne zmiany. Ważne poziomy w horyzoncie najbliższych dni to nadal 1,295 i 1,31.

Kursy EURPLN oraz USDPLN rosły wczoraj lekko wskutek pogorszenia nastroju na globalnym rynku. Skala zmian była jednak ograniczona (EURPLN wzrósł o ok 1 grosz do 4,14) z powodu wyczekiwania na śródową decyzję RPP i trendu bocznego obserwowanego na rynku EURUSD. Dzięki nocnej aprecjacji euro do dolara, złoty zyskał nieco do obu tych walut. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,13. Nastroje na początku sesji są lepsze niż wczoraj i jeśli dane z Europy

nie rozczarują, to kurs może pozostać dzisiaj poniżej 4,15. Na dzień przed ogłoszeniem decyzji przez RPP nie oczekujemy przełomowych zmian w notowaniach złotego.

Na krajowym rynku długu początek tygodnia przebiegał w oczekiwaniu na śródową decyzję RPP. Rentowności obligacji, ale również stawki IRS pozostały relatywnie stabilne, a obroty były bardzo niskie. Niewiele się działo również na rynku FRA, notowania kontraktów oscylowały wokół poziomów z piątku. Roczna stawka rynku pieniężnego wzrosła wczoraj o 1 pb, po raz pierwszy od pierwszej dekady października 2012. Pozostałe stawki nie zmieniły się. W ostatnim [raporcie tygodniowym](#) piszemy, że tempo spadku WIBOR-ów może w kolejnych miesiącach w dalszym ciągu spowalniać. Spodziewamy się, że rynek stopy procentowej (obligacji, IRS, FRA) powinien być stabilny do jutrzejszej decyzji RPP. Ostatnie lepsze od oczekiwań dane (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna) nieco osłabiły oczekiwania na marcową redukcję; prawdopodobieństwo takiej decyzji rynek szacuje na 50%. Obok decyzji kluczowy dla rynku będzie komentarz i sugestie co do kształtowania się stóp NBP w najbliższych miesiącach.

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj na przetargu 25-tygodniowe bony skarbowe za 3083,5 mln zł (w tym 300 mln zł na przetargu uzupełniającym). Średnia rentowność wyniosła 3,485%.

Zadłużenie Skarbu Państwa wyniosło na koniec grudnia 2012 r. 794 mld zł. Wprawdzie nominalnie nastąpił wzrost wartości długu w porównaniu z poprzednim rokiem, ale był on stosunkowo niewielki (niecałe 3%, wobec ok. 10% w 2011 r. i 11% w 2010), w wyniku czego relacja zadłużenia do PKB nieco obniżyła się i wyniosła 49,7% (wobec 50,6% w 2011). Udział długu SP w rękach inwestorów zagranicznych zwiększył się na koniec ub. roku do 54,5%, kontynuując trend wzrostowy trwający od 2008 r. Na podstawie powyższych danych szacujemy, że zadłużenie całego sektora finansów publicznych mogło wynieść na koniec 2012 roku ok. 53% PKB (w 2011 było to 53,5%). Oficjalne dane na ten temat pojawiają się na koniec marca.

Minister finansów, Jacek Rostowski, powiedział wczoraj, że po danych o PKB za IV kw. prognoza wzrostu gospodarki w tym roku (2,2% r/r) pozostaje aktualna. Po raz kolejny dodał, że perspektywa na kolejne miesiące zależy od decyzji RPP.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Sulewski

Marcin Luźniński

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	13030	CADPLN	3.0897
USDPLN	3.1725	DKKPLN	0.5544
EURPLN	4.1340	NOKPLN	0.5551
CHFPLN	3.3698	SEKPLN	0.4943
JPYPLN*	3.4074	CZKPLN	0.1609
GBPPLN	4.7933	HUFPLN*	13877

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 04.03.2013

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1305	4.1404	4.1395	4.1381	4.1350
USDPLN	3.1735	3.1877	3.1867	3.1809	3.1837
EURUSD	12980	13019	12991	13009	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentown
OK0715 (2L)	3.49	0	23.10.12	3.856
PS0418 (5L)	3.61	-1	7.02.13	3.521
DS1023 (10L)	3.97	1	3.01.13	3.847

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.58	3	0.31	-1	0.34	0
2L	3.57	2	0.37	-1	0.43	1
3L	3.58	1	0.49	0	0.56	1
4L	3.61	2	0.67	0	0.71	1
5L	3.65	2	0.90	0	0.90	1
8L	3.77	1	1.58	1	1.43	2
10L	3.85	0	1.93	1	1.72	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.88	0
T/N	3.88	0
SW	3.80	0
2W	3.80	0
1M	3.80	0
3M	3.73	0
6M	3.66	0
9M	3.63	0
1Y	3.61	1

Stawki FRA (Mid)

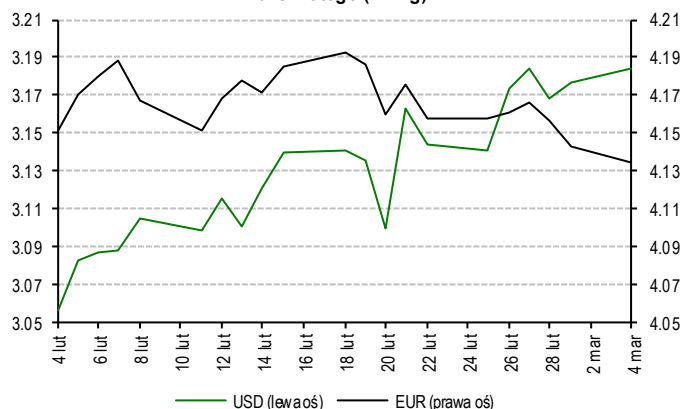
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.75	3
1x4	3.65	1
3x6	3.55	2
6x9	3.45	3
9x12	3.40	4
3x9	3.54	3
6X12	3.49	3

Miary ryzyka fiskalnego

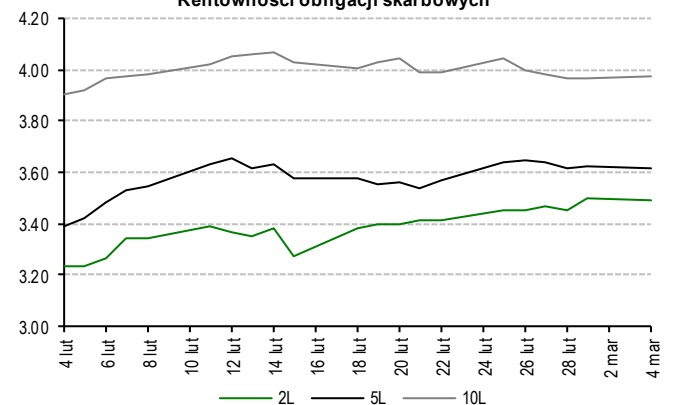
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	95.8	0	2.54	-1
Czechy	59.1	0	0.62	5
Węgry	315.4	0	4.90	5
Grecja	37030.5	0	9.63	4
Hiszpania	262.8	0	3.67	-5
Włochy	275.6	2	3.41	1
Portugalia	391.7	-1	5.00	-1
Irlandia	165.8	-1	2.42	2
Niemcy	38.8	0	--	--

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

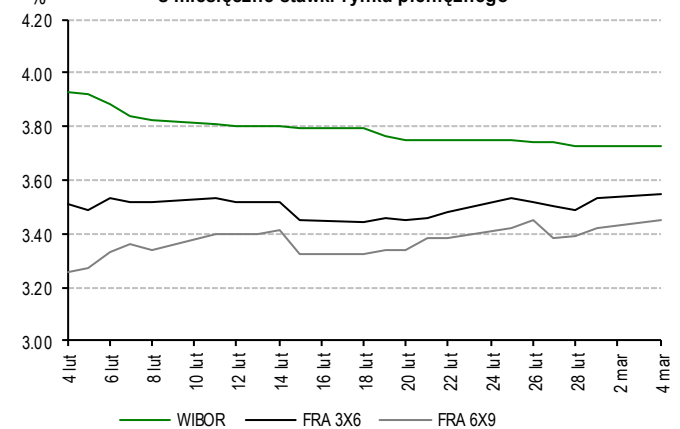
Kurs złotego (fixing)



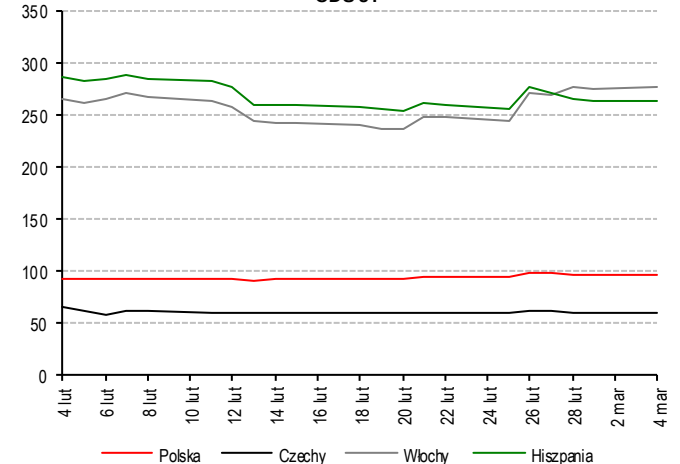
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 marca)								
2:45	CN	PMI – przemysł	II	pkt	-	-	50,4	52,3
9:00	PL	PMI – przemysł	II	pkt	49,0	49,2	48,9	48,6
8:53	DE	PMI – przemysł	II	pkt	50,1	-	50,3	49,8
9:58	EZ	PMI – przemysł	II	pkt	47,8	-	47,9	47,9
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	0,9	1,0	1,1	1,4
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	IV kw.	% r/r	-	-0,4	-0,3	-1,5
10:00	PL	Spożycie indywidualne	IV kw.	% r/r	-	-1,0	-1,0	0,1
11:00	EZ	Wstępny HICP	II	% r/r	2,0	-	1,8	2,0
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	-2,0	-	-3,6	2,6
14:30	US	Wydatki konsumentów	I	% m/m	0,2	-	0,2	0,1
15:55	US	Indeks Michigan	II	pkt	76,3	-	77,6	73,8
16:00	US	ISM – przemysł	II	pkt	52,5	-	54,2	53,1
PONIEDZIAŁEK (4 marca)								
		Spotkanie ministrów finansów strefy euro						
10:30	EZ	Indeks Sentix	III	pkt	-4,5	-	-10,6	-3,9
WTOREK (5 marca)								
		Spotkanie ministrów finansów UE						
9:53	DE	PMI – usługi	II	pkt	54,1	-		55,7
9:58	EZ	PMI – usługi	II	pkt	47,3	-		48,6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,2	-		-0,8
ŚRODA (6 marca)								
	PL	Decyzja RPP		%	3,50	3,50		3,75
11:00	EZ	Rewizja PKB	IV kw.	% kw./kw.	-0,6	-		-0,1
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	173	-		192
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-1,5	-		1,8
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (7 marca)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	0,5	-		0,8
13:00	GB	Decyzja BoE			0,50	-		0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,75	-		0,75
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-		344
14:30	US	Bilans handlowy	I	mld \$	-43,0	-		-38,5
PIĄTEK (8 marca)								
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,4	-		0,3
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	II	tys.	148	-		157
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	7,9	-		7,9

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.