

Codziennik – Wzrost rentowności po aukcji

12 kwietnia 2013

- **Udana aukcja włoskich obligacji wpisuje się w dobry nastrój panujący na rynku**
- **Realizacja zysków po umocnieniu złotego, wspólna waluta zyskuje dzięki włoskiej aukcji**
- **Słaby popyt na aukcji polskich obligacji osłabia dług i pcha IRS nieco w górę**
- **Dziś w kraju podaź pieniądza, spotkanie ministrów finansów EU, poza tym ważne dane z USA**

Przebieg wczorajszej sesji na globalnym rynku nie odbiegał od tego, co działo się od końca minionego tygodnia. Indeksy giełdowe w Europie szybko wyszły na plus, a niemiecki dług kontynuował osłabienie. Znaczący wpływ na euro w stosunku do dolara miała aukcja włoskich obligacji. Kraj ten sprzedał dług za 5,7 mld € (nieco mniej niż górna granica planu 6 mld €), ale osiągnięte rentowności były bardzo niskie. Poza tym, zanotowano duży popyt na nową obligację 3-letnią, co miało decydujący wpływ na to, że wyniki aukcji zostały odczytane pozytywnie. Tygodniowe dane z rynku pracy USA były nieco lepsze od prognoz, co w połączeniu z opublikowanymi dzień wcześniej jastrzębimi minutes z ostatniego posiedzenia Fed pozwoliło dolarowi odrobić część strat do euro.

Dzisiaj rano nastroje rynkowe są mniej optymistyczne. Giełdy azjatyckie zanotowały spadki indeksów w reakcji na umocnienie jena. Inwestorzy będą obserwować dzisiejsze spotkanie ministrów finansów strefy euro, na którym będzie omawiane m.in. przedłużenie o 7 lat spłaty kredytów udzielonych przez UE Irlandii i Portugalii dla utrzymania ich wiarygodności finansowej. Według *Financial Times* Portugalia może potrzebować kolejnego pakietu pomocy finansowej nawet, jeśli otrzyma wydłużenie terminu spłat dotychczasowych pożyczek.

Kurs EURUSD od samego początku wczorajszej sesji rósł, siła panującego trendu zwiększała się z każdą godziną. Na korzyść euro działały wyniki aukcji włoskich obligacji, dzięki czemu EURESZ osiągnął na chwilę prawie 1,314. Dane z oceanu zainicjowały całkiem wyraźną korektę do 1,308. Nie był to jednak koniec sporych wahań tego dnia. Na koniec sesji kurs EURUSD ponownie zaczął rosnąć i zbliżył się do dziennego maksimum. W nocy zakres wahań zawężał się, dziś rano EURUSD jest blisko 1,31. Po południu poznamy kolejne dane z USA. Jeśli tak jak te wczorajsze będą one lepsze od oczekiwanych, wówczas na koniec tygodnia możemy zanotować korektę po ostatnich wyraźnych wzrostach. Kurs EURUSD już trzykrotnie testował istotny poziom oporu na wykresie dziennym (1,311), jak dotąd bez powodzenia.

Kurs EURPLN zanotował wczoraj całkiem pokaźny wzrost w wyniku realizacji zysków z ostatniego umocnienia krajowej

waluty. Impuls do osłabienia przyszedł też ze strony spadku EURUSD po danych z USA. Złoty osłabił się do ponad 4,12 za euro oraz prawie 3,15 za dolara. Tak jak w przypadku kursu EURUSD, na sam koniec dnia nastąpiła korekta wcześniejszego osłabienia i krajowa waluta odrobiła całość strat do dolara. W nocy EURPLN był stabilny wokół 4,11. Na początku sesji nastrój jest wyraźnie słabszy niż wczoraj, co może osłabić złotego do ok. 4,12 za euro. Nie spodziewamy się dziś powrotu EURPLN w okolice 4,09.

Na krajowym rynku stopy procentowej nastąpiła wyraźna korekta ostatnich spadków rentowności. Oprócz porannego osłabienia niemieckich obligacji, do wzrostu rentowności polskiego długu i IRS przyczyniła się niezbyt udana aukcja krajowych obligacji (szczegóły poniżej). Stawki IRS wzrosły o 4 pb dla 2 lat po 6 dla 10 lat. W notowaniach obligacji negatywnie wyróżniał się sektor 5 lat, który osłabił się wczoraj o prawie 10 pb. Stabilny 2-letni benchmark i 5-punktowe osłabienie 10-letniego papieru przyczyniło się do korekty po ostatnim znacznym wypłaszczeniu krzywej (2-10 odbił do 54 pb z 50 pb). Stawki WIBOR w segmencie 1-12 miesięcy obniżyły się wczoraj o 1 pb, wynoszą teraz 3,35%. Dłuższe FRA zanotowały wczoraj wzrosty rzędu 4 pb, co spowodowało, że obecnie rynek mniej agresywnie wycenia możliwość dalszych redukcji stóp przez RPP. W horyzoncie 9 miesięcy jest to jednak nadal 50 pb.

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj obligację DS1023 za 3,05 mld zł przy popycie 3,9 mld zł i WZ0124 za prawie 2,0 mld zł przy popycie 3,2 mld zł. Rentowność 10-latk (3,515%) była na aukcji nieznacznie niższa niż na rynku wtórnym, jednak z punktu widzenia reakcji inwestorów istotniejszy był niezbyt duży popyt zgłoszony na polski dług. Biorąc pod uwagę ostatnie wydarzenia na globalnym rynku zainicjowane przez Bank Japonii (umocnienie długu europejskiego, również polskiego), zgłoszony popyt przez inwestorów należy uznać – tak jak to zresztą pokazał wczoraj rynek – za rozczarowujący. Po wczorajszej aukcji potrzeby pożyczkowe brutto są sfinansowane na poziomie ok. 63%. W wywiadzie dla PAP wiceminister finansów Wojciech Kowalczyk powiedział, że po kwietniu może to być już 70%, a na koniec drugiego kwartału 80%. Odnosząc się do ewentualnej nowelizacji tegorocznego budżetu, Kowalczyk powiedział, że decyzja w tej sprawie może zapaść po ocenie dochodów za kwiecień i maj. Dodał, że resort finansów skłania się obecnie ku prognozie wzrostu PKB w tym roku na poziomie około 1,5% wobec 2,2% zapisanego w ustawie budżetowej. Kowalczyk powiedział również, że Ministerstwo nie chciałoby zbyt silnego umocnienia złotego ze względu na spowolnienie gospodarki.

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13105	CADPLN	3.1062
USDPLN	3.1399	DKKPLN	0.5519
EURPLN	4.1149	NOKPLN	0.5503
CHFPLN	3.3753	SEKPLN	0.4947
JPYPLN*	3.1592	CZKPLN	0.1590
GBPPLN	4.8318	HUFPLN*	13889

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

11.04.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0917	4.1231	4.0977	4.1110	4.1061
USDPLN	3.1226	3.1492	3.1346	3.1323	3.1382
EURUSD	13062	13138	13074	13127	-

Rynek stopy procentowej

11.04.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	3.02	1	20.03.13	3.17
PS0418 (5L)	3.14	8	20.03.13	3.432
DS1023 (10L)	3.56	4	11.04.13	3.515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.08	0	0.31	-1	0.37	0
2L	3.05	4	0.36	-1	0.46	-1
3L	3.07	4	0.48	0	0.56	-1
4L	3.11	5	0.66	-1	0.71	-1
5L	3.14	4	0.88	-1	0.87	-1
8L	3.28	4	1.58	-1	1.36	0
10L	3.39	6	1.93	0	1.63	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.39	-3
T/N	3.41	-1
SW	3.35	-1
2W	3.35	-1
1M	3.35	-1
3M	3.35	-1
6M	3.35	-1
9M	3.35	-1
1Y	3.35	-1

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.23	0
1x4	3.22	1
3x6	3.06	1
6x9	2.89	4
9x12	2.86	4
3x9	3.06	1
6X12	2.89	1

Miary ryzyka fiskalnego

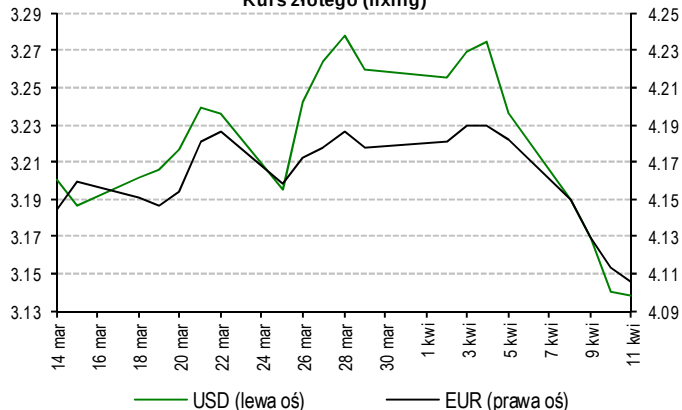
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	83.1	0	2.26	5
Czechy	57.9	-2	0.50	-1
Węgry	313.1	0	4.57	-4
Grecja	37030.5	0	10.11	12
Hiszpania	256.9	-5	3.37	4
Włochy	262.4	-5	3.05	4
Portugalia	406.6	-5	5.07	-5
Irlandia	175.9	-1	2.61	-3
Niemcy	33.2	0	--	--

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

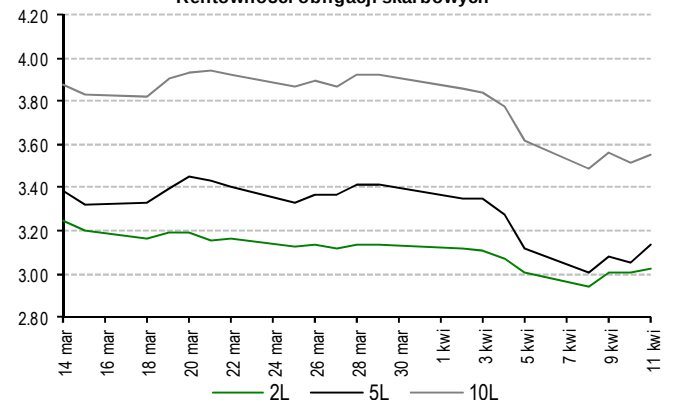
** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym

Źródło: Reuters

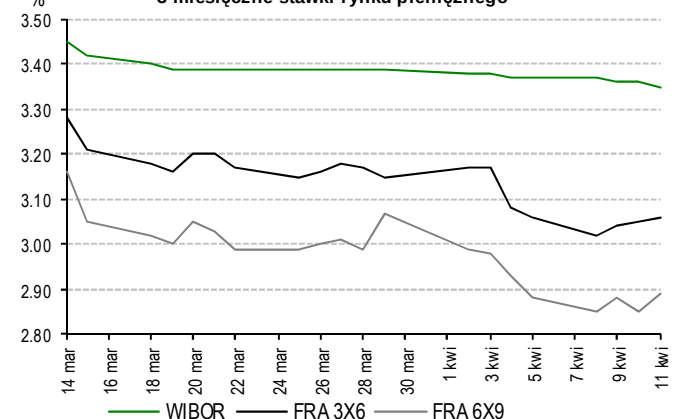
Kurs złotego (fixing)



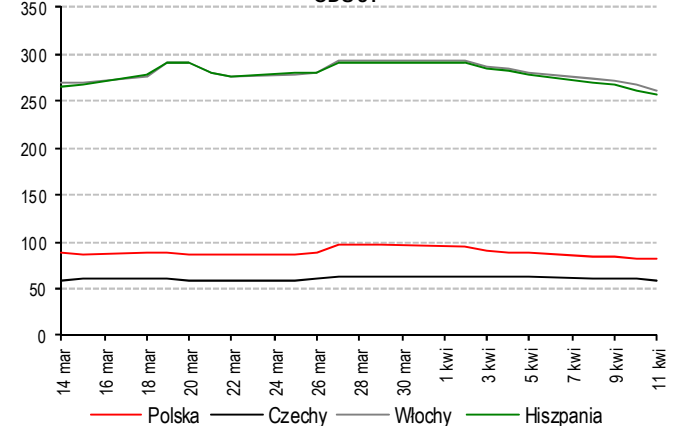
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (5 kwietnia)								
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,1	-	0,0	-2,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	III	tys.	195	-	88	268
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	7,7	-	7,6	7,7
PONIEDZIAŁEK (8 kwietnia)								
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-5,0	-	-5,7	-4,4
10:30	EZ	Indeks Sentix	IV	pkt	-14,1	-	-17,3	-10,6
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,1	-	0,5	-0,6
WTOREK (9 kwietnia)								
8:00	DE	Eksport	II	% m/m	-0,3	-	-1,5	1,3
ŚRODA (10 kwietnia)								
15:00	PL	Decyzja RPP	%		3,25	3,25	3,25	3,25
	US	Minutes Fed						
CZWARTEK (11 kwietnia)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	360	-	346	388
PIĄTEK (12 kwietnia)								
	EZ	Spotkanie ministrów finansów państw strefy euro						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,2	-		-0,4
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	5,8	5,7		5,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	III	% m/m	0,0	-		1,0
15:55	US	Wstępny Michigan	IV	pkt	78,5	-		78,6

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.