

Codziennik – To tylko korekta (ale nie ostatnia)

9 maja 2013

- RPP dokonuje korekty i obniża stopy do 3%
- Złoty zyskuje po decyzji Rady, EURUSD mocno w górę po kolejnych danych z Niemiec
- Nowe rekordy w notowaniach IRS i obligacji
- Dzisiaj w kraju aukcja 5-letnich obligacji, za granicą emisja długu Hiszpanii, decyzja Banku Anglii oraz tygodniowe dane z rynku pracy w USA

Podobnie jak dane o zamówieniach przemysłowych, odczyt marcowej produkcji przemysłowej w Niemczech też wyraźnie przekroczył oczekiwania rynku. Najsilniejszy od marca 2012 miesięczny przyrost wsparł euro w stosunku do dolara, miał również lekko negatywny wpływ na notowania Bundów. Seria lepszych danych ze świata zmniejszyła w ocenie inwestorów przestrzeń do redukcji przez EBC stopy depozytowej poniżej 0%.

RPP obniżyła stopy procentowe o 25 pb, ponieważ ostatnie dane wpłynęły na pogorszenie oceny przez Radę perspektyw gospodarczych i obniżenie prognoz inflacji. Prezes Marek Belka podkreślił, że to nie jest rozpoczęcie nowego cyklu obniżek, a jedynie korekta marcowego ruchu (RPP obniżyła wówczas stopy o 50 pb ogłaszając „dopełnienie” cyklu). Naszym zdaniem, wczorajszy ruch to zapewne nadal nie jest koniec cyklu i do lipca stopy mogą zostać obniżone jeszcze o 25-50 pb. Będą temu sprzyjały dane napływające z gospodarki (coraz niższa inflacja, brak wyraźnego ożywienia). Niemniej, wciąż uważamy, że skala obniżek stóp wyceniana obecnie przez rynek (jeszcze ok. 100 pb) jest zdecydowanie przesadzona.

Kurs EURUSD poruszał się w silnym trendzie wzrostowym wspieranym przez dane z Chin i kolejną porcję pozytywnych publikacji z największej gospodarki strefy euro. W rezultacie, już wczoraj zrealizował się zapowiadany wzrost wahań. Po przebicciu 1,312 EURUSD na koniec dnia osiągnął 1,318. W nocy kiedy na amerykańskiej giełdzie w USA ustanawiane były kolejne rekordy, kurs zbliżył się do 1,32. Dzisiaj rano EURUSD jest blisko 1,316. W szerszym horyzoncie, kurs w dalszym ciągu porusza się w trendzie bocznym w przedziale 1,304-1,324. W pierwszej fazie dzisiejszej sesji notowania mogą być wpływem wyników aukcji hiszpańskich obligacji.

Kurs EURPLN wzrósł nieznacznie na początku sesji, jednak po decyzji RPP złoty zaczął się umacniać do euro, aprecjacja do dolara zyskała natomiast na sile. EURPLN spadł do 4,13, a USDPLN do 3,135. Po zakończeniu krajowej sesji złoty w dalszym ciągu się umacniał dzięki utrzymującemu się na rynku pozytywnemu nastrojowi. EURPLN spadł poniżej 4,13. W nocy złoty był stabilny do

euro oraz zyskał do dolara. Kurs EURPLN już kilkakrotnie od początku maja testował 4,13, do tej pory nie zdołał na dłużej spaść poniżej tego poziomu. W dalszym ciągu ważne wsparcie to 4,12, opór to 4,16.

Na krajowym rynku stopy procentowej zanotowano wczoraj bardzo znaczne spadki IRS – rzędu 14-16 pb. Tym samym, w przypadku całej krzywej ustanowiono kolejne rekordowo niskie poziomy (10-letni IRS jest na poziomie 2,89%). Obligacje również bardzo wyraźnie zyskały, największa skala obniżenia się rentowności nastąpiła na środku i długim końcu krzywej – o 12-14 pb (czyli tenorach, które w ostatnich dniach sporo straciły). Na krótkim końcu rentowności spadły jedynie o 4 pb. Tak jak w przypadku IRS, rentowności 2-, 5- oraz 10-letnich benchmarków zanotowały rekordowo niskie poziomy. Ruch RPP miał także wyraźny wpływ na notowania FRA. Stawki te spadły wczoraj od 6 do 11 pb. Stawki WIBOR (ustalane przed decyzją Rady) w segmencie 1-12 miesięcy obniżyły się solidarnie o 1 pb. Po wczorajszych zmianach również WIBOR 6-miesięczny (tak jak 9M oraz roczny) znajduje się poniżej 3%. Co ciekawe, po konferencji po posiedzeniu RPP nie nastąpiła żadna korekta ruchu w dół IRS i rentowności obligacji – wg nas prezes Belka schładzał raczej oczekiwania na dalsze cięcia stóp przez RPP, jednak rynek pozostał przy swojej wycenie przyszłych obniżek.

Dzisiaj w centrum uwagi znajdzie się aukcja nowej 5-latk PS0718 o wartości 3,5-5,5 mld zł. Wczorajsza decyzja RPP oraz otoczenie zewnętrzne (łagodna polityka prowadzona przez główne banki centralne) są wspierające dla wyników aukcji, na której spodziewamy się dość solidnego popytu zarówno ze strony zagranicznych, jak i krajowych inwestorów.

PAP, powołując się na nieoficjalne źródła, poinformował, że Komisja Europejska najprawdopodobniej wydłuży Polsce o rok termin ograniczenia nadmiernego deficytu do 3% PKB (tj. do 2013 wobec 2012 wcześniej rekomendowanego). W raporcie przedstawiającym wiosenne prognozy KE napisano, iż wyższy od oczekiwań deficyt sektora finansów publicznych za 2012 r. wynikał ze spowolnienia wzrostu PKB, tj. czynnika niezależnego od polityki fiskalnej rządu. Decyzja w tej kwestii ma zostać podjęta pod koniec maja – 29 maja Komisja przedstawi oceny programów konwergencji przygotowanych przez rządy państw członkowskich oraz rekomendacje dla poszczególnych państw UE.

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	13158	CADPLN	3.1333
USDPOLN	3.1408	DKKPLN	0.5545
EURPLN	4.1325	NOKPLN	0.5467
CHFPLN	3.3595	SEKPLN	0.4832
JPYPLN*	3.1317	CZKPLN	0.1597
GBPPLN	4.8819	HUFPLN*	14088

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

08.05.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1304	4.1488	4.1456	4.1355	4.1487
USDPOLN	3.1347	3.1685	3.1625	3.1394	3.1609
EURUSD	13085	13177	13106	13174	-

Rynek stopy procentowej

08.05.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.57	-4	23.04.13	2.748
PS0418 (5L)	2.67	-12	23.04.13	2.889
DS1023 (10L)	3.10	-14	11.04.13	3.515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.59	-8	0.30	0	0.31	0
2L	2.52	-14	0.36	-1	0.39	-1
3L	2.54	-14	0.47	-2	0.49	-1
4L	2.58	-14	0.66	0	0.63	-1
5L	2.62	-14	0.89	-1	0.80	-1
8L	2.78	-16	1.58	-1	1.29	-1
10L	2.89	-15	1.93	-1	1.57	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.20	-3
T/N	3.23	-2
SW	3.23	-1
2W	3.23	-1
1M	3.20	-1
3M	3.02	-1
6M	2.99	-1
9M	2.97	-1
1Y	2.96	-1

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.79	-24
1x4	2.77	-6
3x6	2.53	-8
6x9	2.35	-11
9x12	2.32	-10
3x9	2.51	-10
6x12	2.34	-15

Miary ryzyka fiskalnego

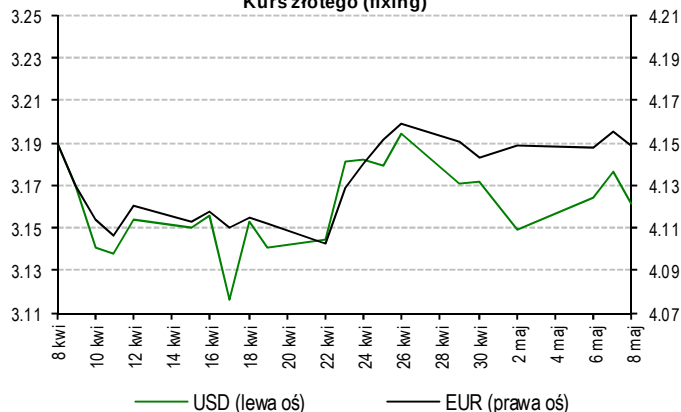
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78.2	-1	1.83	-13
Czechy	57.3	0	0.29	0
Węgry	274.5	0	3.82	-4
Grecja	37030.5	0	8.39	-8
Hiszpania	229.5	6	2.83	5
Włochy	243.2	3	2.52	1
Portugalia	344.7	4	4.18	-6
Irlandia	153.5	0	2.16	2
Niemcy	34.3	0	--	--

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

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

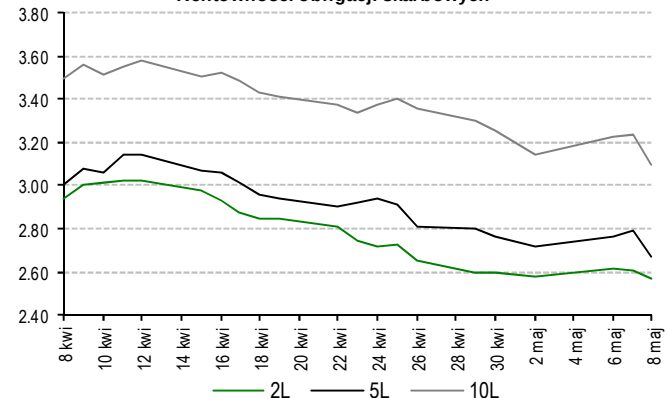
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



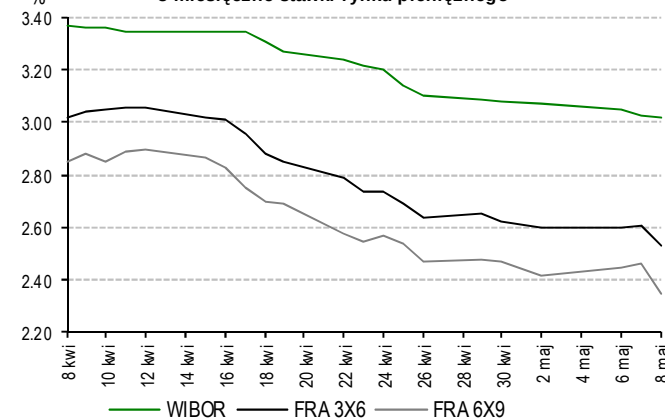
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



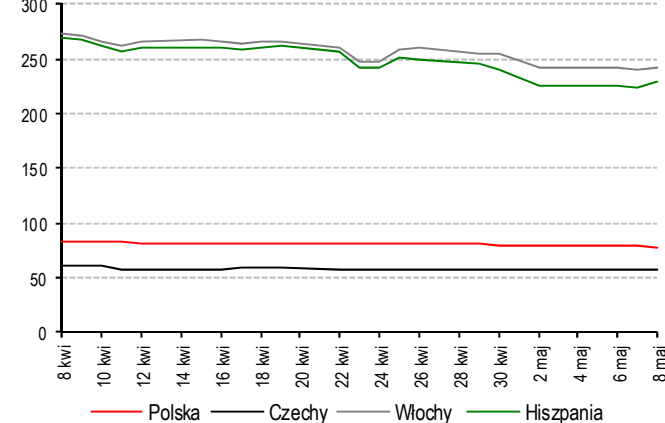
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		CZWARTEK (2 maja)						
3:45	CN	PMI – przemysł	IV	pkt	-	-	50,4	51,6
9:00	PL	PMI – przemysł	IV	pkt	47,8	48,0	46,9	48,0
9:53	DE	PMI – przemysł	IV	pkt	47,9	-	48,1	49,0
9:58	EZ	PMI – przemysł	IV	pkt	46,5	-	46,7	46,8
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,50	-	0,50	0,75
		PIĄTEK (3 maja)						
	PL	Święto Konstytucji 3 maja						
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IV	tys.	145	-	165	138
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	7,6	-	7,5	7,6
		PONIEDZIAŁEK (6 maja)						
9:53	DE	PMI – usługi	IV	pkt	49,2	-	49,6	50,9
9:58	EZ	PMI – usługi	IV	pkt	46,6	-	47,0	46,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-0,1	-	-0,1	-0,2
		WTOREK (7 maja)						
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-4,5	-	-6,0	-5,7
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	-0,5	-	2,2	2,2
		ŚRODA (8 maja)						
	PL	Decyzja RPP		%	3,25	3,25	3,0	3,25
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0,1	-	1,2	0,6
		CZWARTEK (9 maja)						
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-		0,50
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	335	-		324
		PIĄTEK (10 maja)						
8:00	DE	Eksport	III	% m/m	0,5	-		-1,5
9:00	CZ	CPI	IV	% r/r	1,7	-		1,7

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.