

Codziennik – Szef Fed uspokaja rynki

11 lipca 2013

- **Korekta wtorkowych zmian na globalnym rynku w oczekiwaniu na minutes FOMC; minutes FOMC i wypowiedź szefa Fed wspierające dla rynku**
- **Złoty, forint i korona lekko tracą do euro, odbicie po spadkach EURUSD**
- **Nieznaczna korekta po ostatnich spadkach IRS oraz rentowności obligacji**
- **Dzisiaj tygodniowe dane z rynku pracy USA, aukcja włoskich obligacji**

W trakcie śródowej sesji tendencje obserwowane we wtorek uległy odwróceniu. Wczoraj to ceny akcji w Europie spadały, a euro odrabiało straty do dolara w oczekiwaniu na minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. Zmiany obserwowane na tych rynkach były jednak stosunkowo niewielkie. Wszystkie waluty CEE3 traciły na wartości od początku śródowej sesji, w dziennym rozrachunku najwięcej do euro osłabił się forint. Minutes z ostatniego posiedzenia węgierskiego banku centralnego pokazały, iż stopy procentowe zostały obniżone jednomyślnie i że pośród decydentów panuje opinia, że dalsze luzowanie polityki pieniężnej jest możliwe. Bank centralny Japonii na czwartkowym posiedzeniu nie zmienił parametrów polityki monetarnej, wskazując, że gospodarka Japonii zaczyna „umiarkowanie odbijać”. Bank Japonii nie zmienił też wartości programu skupu aktywów.

Prezes Fed Ben Bernanke na konferencji zorganizowanej przez National Bureau of Economic Research powiedział, że Fed będzie kontynuować akomodacyjną politykę pieniężną, gdyż inflacja pozostaje na niskim poziomie. Dodał jednak, że bank jest dość optymistyczny co do perspektyw amerykańskiej gospodarki. Minutes z czerwcowego posiedzenia FOMC wskazuje, że wielu przedstawicieli Fed uważa, że należy poczekać na kolejne sygnały poprawy na rynku pracy aby rozpocząć ograniczanie skupu aktywów. To oznacza, że nie ma jedności co do terminu rozpoczęcia ograniczania QE, a dane z rynku pracy mogą być tutaj kluczowe. Warto przypomnieć, że w czasie konferencji prasowej po czerwcowym posiedzeniu Ben Bernanke powiedział, że amerykański bank centralny może ograniczyć tempo skupu obligacji w dalszej części tego roku oraz zakończyć program skupu około połowy 2014 roku, jeśli sytuacja w gospodarce USA będzie się poprawiała w tempie zgodnym z obecnymi oczekiwaniami Fed.

Kurs EURUSD oddalił się wczoraj od najniższego poziomu od początku kwietnia. Po stopniowych wzrostach trwających od pierwszych godzin sesji osiągnął na chwilę prawie 1,286 wobec 1,278 na początku dnia. Wymowa minutes FOMC i w

dużym stopniu także gołębia wypowiedź prezesa Fed miały wyraźny wpływ na notowania kursu EURUSD w trakcie sesji w USA i Azji. Zainicjowały one dynamiczną aprecjację euro, w wyniku której EURUSD osiągnął na chwilę już prawie 70% strat poniesionych od połowy czerwca. Dziś rano EURUSD jest już jednak nieco poniżej 1,31. Korekta po silnym ruchu nie powinna dziwić, istotniejsze jest raczej to, iż potencjał do pogłębienia deprecjacji z ostatnich tygodni jest teraz dużo mniejszy niż jeszcze przed wieczornym wystąpieniem szefa Fed. Poziom 1,32 to ważny opór.

Kurs EURPLN poruszał się wczoraj w spokojnym trendzie wzrostowym – podobnie jak EURHUF i EURCZK – osiągnął w trakcie dnia ok. 4,336. Złoty pozostał stosunkowo stabilny do amerykańskiej waluty dzięki wzrostom EURUSD. Spadek obaw inwestorów o szybkie ograniczenie/zakończenie QE3 przez Fed korzystnie wpłynęły na złotego – EURPLN spadł do ok. 4,305, a kurs USDPLN do 3,26 (wobec ponad 3,37 na wczorajszym otwarciu). Zmiany w stosunku do euro nie były jednak zbyt zauważalne, kurs wciąż jest w przedziale 4,26-4,35. Być może kontynuacja nocnych spadków będzie miała miejsce w trakcie krajowych godzin handlu, korzystnie na złotego będzie wpływać dobry nastrój na giełdach i dość wyraźne umocnienie Bundów (które powinno przyczynić się do umocnienia także krajowego długu). EURPLN może się więc zbliżyć nieco do dolnego ograniczenia przedziału.

Na krajowym rynku stopy procentowej środa przyniosła lekką korektę spadków stawek IRS, obserwowanych od trzech ostatnich sesji. Ruch w górę był jednak stosunkowo niewielki, na krzywej od 1 roku do 10 lat dzienna zmiana nie przekroczyła 5 pb (najwięcej dla 5 lat). Rentowności obligacji też wzrosły, chociaż w przypadku środka i długiego końca w skali większej niż w przypadku IRS – o 7 pb. Krótki koniec krzywej obligacyjnej pozostał stabilny. Czwartą sesję z rzędu stabilne były stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy.

Członek RPP, Jan Winiecki, powiedział wczoraj, że uważa, iż ścieżka inflacji przedstawiona w najnowszej projekcji NBP może się nie zmaterializować. Sądzi on, że nawet niewielkie odbicie wzrostu gospodarczego w strefie euro (z ok. -0.5%-0,0% bliżej 1%) może wyrzucić presję na wyższą inflację. W tym roku Winiecki poparł tylko jedną z sześciu dokonanych obniżek stóp (o 25 pb w styczniu, do tej pory opublikowano wyniki do maja, nie sądzimy, aby głosował on za obniżkami w czerwcu oraz lipcu). W całym cyklu poparł tylko 3 z 8 cięć i jest stałym członkiem tej frakcji w RPP, która niechętnie obniża stopy.

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	1,3086	CADPLN	3,1824
USDPOLN	3,2938	DKKPLN	0,5779
EURPLN	4,3102	NOKPLN	0,5468
CHFPLN	3,4743	SEKPLN	0,4971
JPYPLN*	3,3375	CZKPLN	0,1663
GBPPLN	4,9801	HUFPLN*	14716

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

10.07.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,3110	4,3358	4,3218	4,3271	4,3240
USDPOLN	3,3603	3,3844	3,3781	3,3661	3,3724
EURUSD	1,2780	1,2855	1,2794	1,2855	-

Rynek stopy procentowej

10.07.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2,90	2	23.04.13	2,748
PS0418 (5L)	3,37	7	23.04.13	2,889
DS1023 (10L)	3,92	7	11.04.13	3,515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2,75	1	0,36	1	0,39	2
2L	3,04	3	0,54	1	0,50	1
3L	3,27	3	0,86	1	0,66	1
4L	3,43	3	1,26	0	0,88	1
5L	3,57	5	1,65	0	1,11	2
8L	3,81	2	2,51	0	1,67	0
10L	3,89	2	2,85	1	1,96	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,59	0
T/N	2,59	0
SW	2,60	-1
2W	2,60	-1
1M	2,64	0
3M	2,69	0
6M	2,71	0
9M	2,72	0
1Y	2,73	0

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2,62	-1
1x4	2,67	1
3x6	2,67	0
6x9	2,69	0
9x12	2,81	0
3x9	2,71	0
6x12	2,78	-2

Miary ryzyka fiskalnego

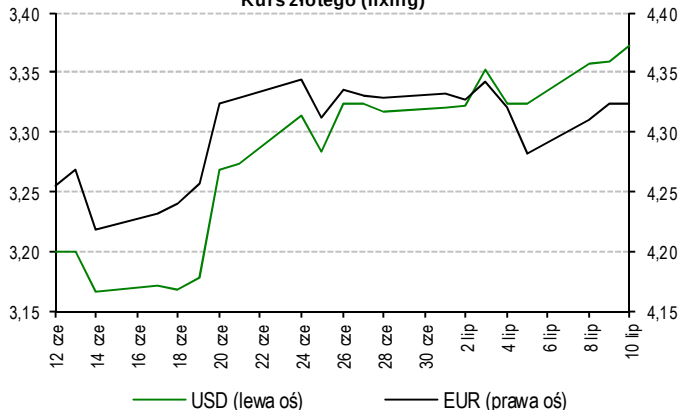
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	94,7	1	2,27	9
Czechy	66,2	0	0,47	-5
Węgry	305,1	0	4,07	7
Grecja	37030,5	0	9,47	8
Hiszpania	269,6	2	3,18	14
Włochy	262,6	-1	2,81	9
Portugalia	467,7	8	5,12	3
Irlandia	161,6	0	2,30	3
Niemcy	31,9	0	--	--

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

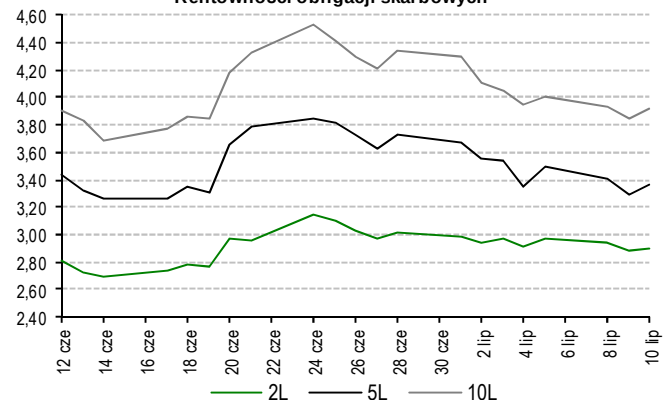
** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym

Źródło: Reuters

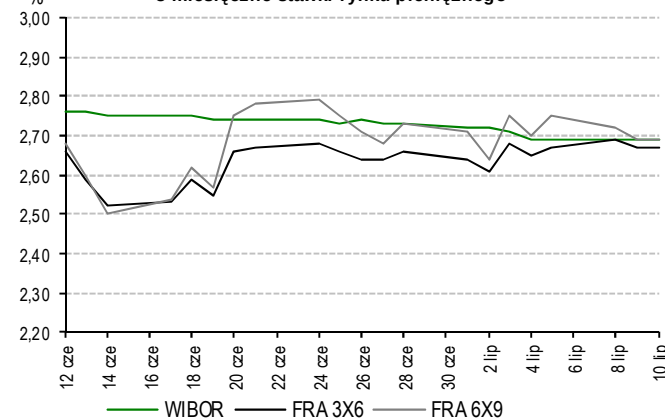
Kurs złotego (fixing)



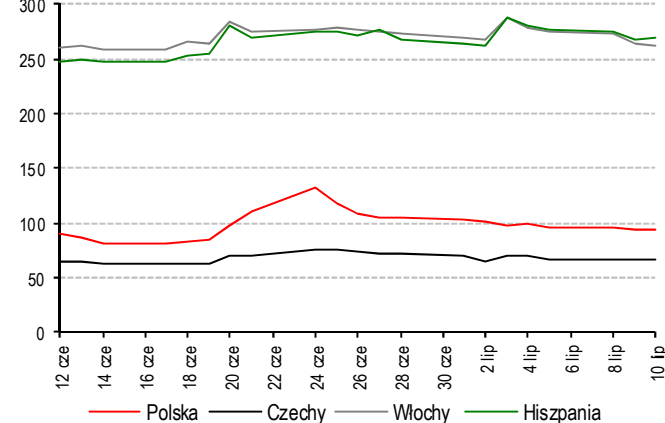
Rentowności obligacji skarbowych



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 lipca)						
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	1,2	-	-1,3	-2,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	167	-	195	195
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	7,5	-	7,6	7,6
		PONIEDZIAŁEK (8 lipca)						
8:00	DE	Eksport	V	% m/m	-0,4	-	-2,4	1,4
9:00	PL	Publikacja Raportu o inflacji						
10:30	EZ	Indeks Sentix	VII	pkt	-10	-	-12,6	-11,6
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-0,5	-	-1,0	2,0
		WTOREK (9 lipca)						
10:30	UK	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,2	-	0,0	-0,1
		ŚRODA (10 lipca)						
4:00	CN	Bilans handlowy	VI	mld \$	27,8	-	27,1	20,4
16:00	US	Zapasy hurtowników	V	% m/m	0,3	-	-0,5	-0,1
20:00	US	Minutes FOMC						
		CZWARTEK (11 lipca)						
14:30	US	Ceny importu	VI	% m/m	0,0	-		-0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	340	-		343
		PIĄTEK (12 lipca)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-0,2	-		0,4
14:00	PL	Eksport	V	mIn €	12930	12753		13279
14:00	PL	Import	V	mIn €	12725	12603		12678
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mIn €	-143	-169		468
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	6,7	6,5		6,5
15:55	US	Indeks Michigan	VII	pkt	85,0	-		84,1

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. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 586 8363, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl