

Codziennik – Decyzja RPP i zmiany w OFE

4 września 2013

- **Syria znowu niepokoi inwestorów, kolejna pozytywna niespodzianka z USA**
- **Oslabienie złotego, forinta oraz czeskiej korony, euro bez dużych zmian w stosunku do dolara**
- **IRS w górę, obligacje słabiej, rentowności 10-letniego benchmarku powyżej 4,50%**
- **Dziś w kraju decyzja RPP i ogłoszenie zmian w OFE, za granicą dużo danych z Europy, wieczorem Beżowa księga Fed**

Wtorkowa sesja przyniosła korektę dobrego nastroju, jaki na początku tygodnia panował na rynku. Wytracenie porannych zysków przez akcje, odrobienie strat z początku dnia przez niemiecki dług i osłabienie walut z rynków rozwijających się (w tym złotego, forinta i czeskiej korony) zostało wywołane przez informacje mówiące o tym, że Izrael przeprowadził na Morzu Śródziemnym test rakietowy. Nasiliło to obawy rynku, że wkrótce rozpocząć się może interwencja w Syrii. Wieczorem obawy te wzmocniła informacja, że przywódcy obu głównych partii w Kongresie USA wyrazili poparcie dla ograniczonych działań zbrojnych wobec Syrii, co znacznie zwiększyło szanse na to, że parlament poprze prezydenta Obamę w sprawie interwencji zbrojnej. Wbrew oczekiwaniom, indeks ISM dla amerykańskiego przemysłu – opublikowany po południu – nie skorygował silnego wzrostu z lipca i już trzeci miesiąc z rzędu zanotował ruch w górę. Poziom 55,7 pkt to najwyższy odczyt od czerwca 2011. Dane z USA przyczyniły się do wsparcia tendencji obserwowanych od początku dnia – do obaw o interwencję militarną w Syrii dołączyło większe ryzyko ograniczenia już za dwa tygodnie QE3 przez Fed.

Kurs EURUSD wahał się po porannym spadku do ok. 1,317 wokół tego poziomu. Po danych z USA inwestorzy zaczęli ponownie wyceniać możliwość ograniczenia QE3 przez Fed i w konsekwencji EURUSD spadł do 1,314 (gdzie przebiega obecnie 200-dniowa średnia krocząca). Na koniec dnia kurs był blisko 1,316 i dzisiaj rano waha się blisko tego poziomu. Na rynku nie odnotowano reakcji na wieczorne wiadomości z USA. W oczekiwaniu na publikację Beżowej księgi Fed kurs pozostanie zapewne powyżej 1,314. Potencjał do wyraźniejszego odbicia EURUSD jest ograniczany przez wczorajsze dane z USA i obawy, że piątkowy odczyt z rynku pracy także pokaże całkiem pozytywny obraz amerykańskiej gospodarki.

Kursy EURPLN oraz USDPLN zanotowały wczoraj wzrosty w wyniku ponownego wyjścia na pierwszy plan obaw o rozwój sytuacji w Syrii. EURPLN osiągnął 4,275, a USDPLN był blisko 3,25. Razem ze złotym trafił też forint (kurs EURHUF zbliżył się wczoraj na chwilę do 303 wobec 300 na początku dnia) oraz czeska korona (EURCZK odbił z 25,86 do 25,74). Dane z USA nie miały już wyraźnego wpływu na złotego i forinta, osłabiły za to koronę (EURCZK do 25,79). EURPLN, USDPLN, EURHUF oraz EURCZK zakończyły dzień blisko

sesyjnych maksimów. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,265. Wydzwięk posiedzenia RPP nie powinien wpłynąć wyraźnie na złotego, istotniejsze mogą być dane z Węgier o PKB za II kw. i wieczorna publikacja Beżowej księgi Fed. Oczekujemy, że EURPLN pozostanie dziś w przedziale 4,25-4,30.

Na krajowym rynku stopy procentowej poranne osłabienie Bundów oraz popołudniowe dane z USA przyczyniły się do wzrostu IRS. Stawki dla 5 oraz 10 lat wzrosły o 4 pb, 2 lata przesunęły się za to w górę o 2 pb. Silny wzrost rentowości nastąpił w przypadku polskich obligacji. Tutaj także główny wpływ miały rynki bazowe. W reakcji na lepszy od prognoz amerykański ISM rentowność 10-latk osiągnęła 4,60%, a 5-latk 4% (w obu przypadkach najwyższy poziom od października 2012). 3-miesięczny WIBOR spadł wczoraj o 1 pb. FRA w bardzo ograniczonym stopniu zareagowały na wydarzenia z dłuższej krzywej – tylko FRA9x12 wzrósł o 2 pb. Nie spodziewamy się, aby dzisiejsza decyzja RPP oraz wydzwięk komunikatu i konferencji prasowej wpłynęły na rynek. Potwierdzone zapewne zostanie to, że stopy NBP pozostaną stabilne przynajmniej do końca roku, co obecnie wycenia rynek stopy procentowej. Istotniejsze dla notowań mogą być wyniki jutrzejszej aukcji obligacji.

Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji długu zaoferowane zostaną obligacje OK0116, PS0718 za 5-7 mld zł (pierwotnie planowana emisja miała wynieść 4-8 mld zł).

Premier Donald Tusk powiedział wczoraj w Krynicy, że polska gospodarka odparła kryzys. Jego zdaniem w IV kw. br. wzrost PKB może być wyraźnie powyżej 2% r/r, a w I kw. 2014 może to być już 3% r/r. Dodał też, że w całym 2013 gospodarka może wzrosnąć o 1,5% r/r. Chociaż sami też właśnie zrewidowaliśmy w górę prognozy wzrostu gospodarczego, przewidywania premiera wydają się nam zbyt optymistyczne. W szczególności, aby uzyskać 1,5% wzrostu w całym roku, dynamika PKB musiałaby w III kw. być blisko 2%, a w IV kw. wynieść ok. 2,5%, co będzie trudne do osiągnięcia (widzimy szanse, że wzrost PKB będzie bliski 2% w IV kw. i 1,2% w całym roku). Premier zapowiedział również, że dzisiaj w samo południe zostanie przedstawiona propozycja zmian w systemie emerytalnym związanych z działalnością OFE. Treść planowanych działań może mieć wpływ na krajową giełdę i wycenę polskiego długu.

Dzisiaj RPP ogłosi decyzję w sprawie stóp procentowych. Wynik posiedzenia Rady raczej nie wzbudzi wielu emocji. Po licznych wypowiedziach jej członków o braku podstaw do tego, aby rozważać zmiany stóp procentowych (w ostatnich dniach wakacji w mediach pojawiły się wywiady z połową składu Rady!), trudno sobie wyobrazić inny scenariusz niż pozostawienie stóp bez zmian przynajmniej do końca tego roku.

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	13167	CADPLN	3.0774
USDPOLN	3.2412	DKKPLN	0.5721
EURPLN	4.2670	NOKPLN	0.5336
CHFPLN	3.4563	SEKPLN	0.4898
JPYPLN*	3.2498	CZKPLN	0.1656
GBPPLN	5.0448	HUFPLN*	14142

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

03.09.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2530	4.2765	4.2574	4.2755	4.2720
USDPOLN	3.2236	3.2508	3.2325	3.2508	3.2433
EURUSD	13143	13188	13168	13158	-

Rynek stopy procentowej

03.09.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	3.14	3	23.04.13	2.748
PS0418 (5L)	3.94	7	23.04.13	2.889
DS1023 (10L)	4.61	13	11.04.13	3.515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.87	-1	0.35	1	0.44	0
2L	3.31	2	0.58	1	0.64	0
3L	3.65	3	0.97	0	0.87	-1
4L	3.91	4	1.41	3	1.14	-1
5L	4.07	4	1.81	0	1.38	-2
8L	4.34	4	2.66	5	1.93	-2
10L	4.44	4	3.00	5	2.20	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.53	-4
T/N	2.56	-3
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.61	0
3M	2.70	-1
6M	2.73	0
9M	2.75	0
1Y	2.76	0

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.66	2
1x4	2.73	0
3x6	2.75	0
6x9	2.86	0
9x12	3.06	2
3x9	2.83	-1
6x12	3.00	1

Miary ryzyka fiskalnego

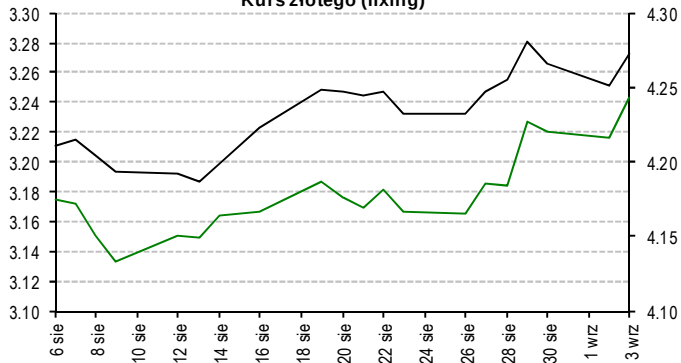
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92.4	0	2.65	8
Czechy	64.3	0	0.67	0
Węgry	323.4	-1	4.80	4
Grecja	37030.5	0	8.51	1
Hiszpania	233.9	2	2.57	4
Włochy	245.7	1	2.44	-1
Portugalia	499.0	0	4.81	1
Irlandia	148.5	0	2.19	-8
Niemcy	29.0	0	--	--

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

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

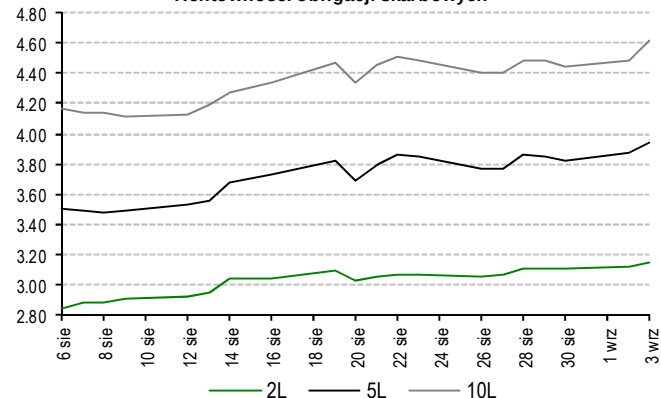
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



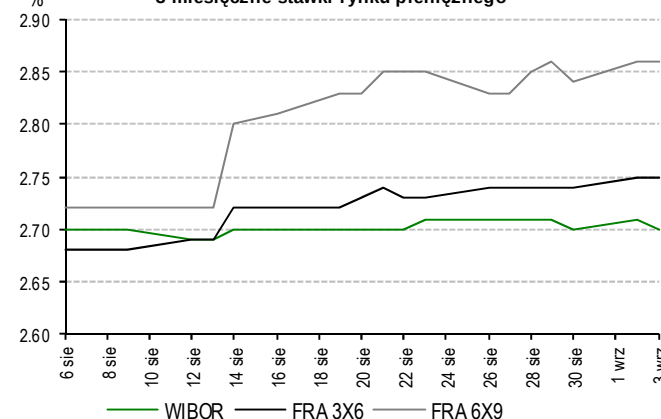
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



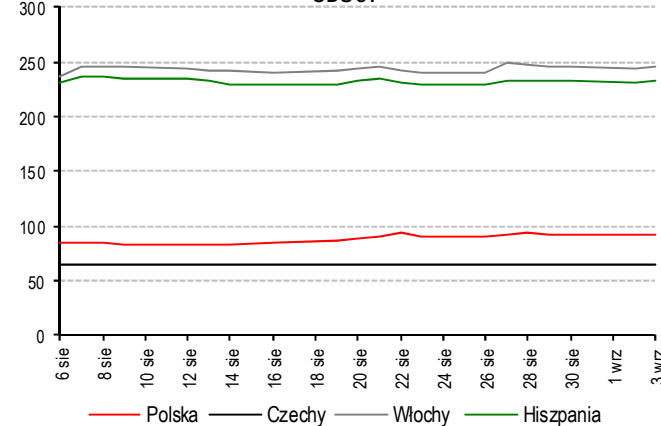
— 2L — 5L — 10L

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		
PIĄTEK (30 sierpnia)								
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	0,8	0,8	0,8	0,5
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	II kw.	% r/r	-3,2	-5,0	-3,8	-2,0
10:00	PL	Spożycie indywidualne	II kw.	% r/r	0,4	0,5	0,2	0,0
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0,3	-	0,1	0,6
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,2	-	0,1	0,3
15:45	US	Indeks Chicago PMI	VIII	pkt	53,0	-	53,0	52,3
15:55	US	Indeks Michigan	VIII	% r/r	80,5	-	82,1	85,1
PONIEDZIAŁEK (2 września)								
	US	Dzień wolny						
3:45	CN	PMI – przemysł	VIII	pkt	50,2	-	50,1	47,7
9:00	PL	PMI – przemysł	VIII	pkt	51,7	51,6	52,6	51,1
9:53	DE	PMI – przemysł	VIII	pkt	52,0	-	51,8	50,7
9:58	EZ	PMI – przemysł	VIII	pkt	51,3	-	51,4	50,3
WTOREK (3 września)								
9:00	CZ	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	-1,2	-	-1,3	-2,4
16:00	US	ISM – przemysł	VIII	pkt	54,0		55,7	55,4
ŚRODA (4 września)								
	PL	Decyzja RPP			2,50	2,50		2,50
9:00	HU	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	0,5	-		-0,9
9:53	DE	PMI – usługi	VIII	pkt	52,4	-		51,3
9:58	EZ	PMI – usługi	VIII	pkt	51,0	-		49,8
11:00	EZ	Drugi szacunek PKB	II kw.	% r/r	-0,7	-		-1,1
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (5 września)								
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0116/PS0718 za 4-8 mld zł						
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-1,0	-		3,8
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,50	-		0,50
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-		0,50
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	180	-		200
14:30	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	330	-		331
16:00	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-3,5	-		1,5
PIĄTEK (6 września)								
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	1,0	-		0,6
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	-	-		-5,3
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0,5	-		2,4
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	180	-		162
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	7,4	-		7,4

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 wynikać. 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