

Codziennik – Mocniejszy złoty i obligacje

12 września 2013

- **Mieszane zmiany na rynkach, inwestorzy czekają na FOMC**
- **Lipcowe saldo obrotów bieżących gorsze od prognoz ale bilans handlowy nadal na plusie**
- **Złoty zyskuje do euro i dolara, EURUSD nieco w górę**
- **Wyraźniejsze spadki IRS, rentowności obligacji w dół mimo osłabienia Bundów**
- **Dzisiaj dane ze strefy euro i USA, aukcja włoskich obligacji**

Środowa sesja nie przyniosła przełomowych zmian na rynkach globalnych w wyniku braku publikacji istotnych danych makro z największych gospodarek. Giełdy w Europie były dość stabilne (z przewagą lekkich wzrostów), natomiast euro nieznacznie zyskało w stosunku do dolara. W ostatnich dniach po raz pierwszy od I kw. 2012 r. rentowności włoskich obligacji 10-letnich wzrosły nieco powyżej ich hiszpańskich odpowiedników (4,52% vs. 4,49%). Niepewny los włoskiego rządu koalicyjnego (ryzyko wycofania poparcia przez partię Berlusconi, jeśli zostanie on wyrzucony z parlamentu) wywiera presję na włoski dług. Rentowność włoskiej 10-latki rośnie już od połowy sierpnia – wówczas była na poziomie 4,16% (za część tego osłabienia odpowiada oczywiście wzrost rentowności na świecie). W ciągu nocy nastroje na rynkach światowych nie zmieniły się, a na rynkach akcji w USA i w Azji zanotowano nieznaczne wzrosty indeksów. Obawy związane z Syrią uspokoiły się (wczoraj Rosja przekazała USA plan kontroli nad bronią chemiczną w Syrii), a inwestorzy w Azji ze spokojem oczekiwali na decyzje banków centralnych w regionie (Płd. Korea, Nowa Zelandia, Indonezja, Filipiny).

Saldo obrotów bieżących pokazało w lipcu deficyt w wysokości 178 mln €, podczas gdy rynek oczekiwał niewielkiej nadwyżki. Pogorszenie wyniku w porównaniu do czerwca wynikało głównie z niższego napływu środków z Unii Europejskiej. Saldo obrotów towarowych pozostało jednak na plusie po raz czwarty z rzędu. Eksport wyniósł 13,0 mld €, czyli nieco mniej, niż oczekiwaliśmy, podczas gdy import był zgodny z naszą prognozą i wyniósł 12,7 mld €. Ogólne tendencje w handlu zagranicznym są zgodne z naszym scenariuszem dobrego wzrostu eksportu przy stagnacji importu. Więcej na ten temat napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu na gorąco](#).

Kurs EURUSD przez większą część sesji oscylował wokół 1,326 wobec braku publikacji nowych danych. Dopiero pod sam koniec dnia nastąpił szybki ruch do 1,33, ale nie został on wywołany żadną konkretną informacją. Na koniec dnia

kurs był tuż poniżej dziennego maksimum, a w trakcie sesji w USA przebił na chwilę 1,332. Dolar w dalszym ciągu traci w reakcji na piątkowe, słabe dane z rynku pracy. Dzisiaj w końcu będą miały miejsce publikacje, które mogą wywołać zmiany na rynku. Odczyt dot. liczby nowych bezrobotnych w USA może wpłynąć na ocenę przez inwestorów skali, w jakiej zostanie ograniczone QE3 w przyszłym tygodniu. Wsparcie i opór na dziś to 1,323 i 1,332.

Kursy EURPLN oraz USDPLN zanotowały wczoraj wyraźne spadki wskutek znacznego umocnienia krajowego długu. W rezultacie, EURPLN jeszcze bardziej oddalił się od wsparcia na 4,25 (na koniec dnia był blisko 4,215), a USDPLN znalazł się poniżej 3,17 (najniżej od końca sierpnia). Nieco gorsze od prognoz dane o krajowym saldzie obrotów bieżących tylko tymczasowo oraz bardzo nieznacznie osłabiły złotego. Krajowa waluta zyskiwała dalej po zamknięciu sesji dzięki dalszym wzrostom EURUSD – kurs EURPLN spadł do ok. 4,205 (najniżej od połowy sierpnia), a dzisiaj rano jest blisko 4,21. Pewien wpływ na złotego mogą mieć dzisiaj dane ze strefy euro i z USA. Krótkoterminowe wsparcie dla EURPLN to nocne minimum, na wykresie dziennym ważny poziom to 4,17.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS w końcu zareagowały na rozpoczęte już w piątek spadki rentowności obligacji. Krzywa przesunęła się w dół o 8-15 pb, głównie na jej środku oraz długim końcu. W stosunku do szczytów z zeszłego tygodnia osiągniętych w reakcji na plany rządu ws. OFE, 2-letni IRS spadł o 16 pb, 5-letni o 24 pb, a 10-letni o 21 pb. W dalszym ciągu postępowała też korekta nachylenia krzywej – spread 2-10 spadł wczoraj ze 122 pb do 116 pb. Tymczasem, rentowność 10-letniej obligacji obniżyła się wczoraj o 15 pb (z 4,70% na wtorkowym zamknięciu). W takiej samej skali zyskał także środek, a krótki koniec krzywej ok. 6 pb. Rentowności na bazowych rynkach wczoraj rosły. W przypadku 10-letniego Bunda przekroczony został na chwilę szczyt z minionego tygodnia (2,05%) i tymczasowo zanotowano 2,09%. Przeciwny kierunek zmian na bazowych rynkach długu wskazuje, że ruch w kraju to efekt czynników krajowych – zapewne dalsza część odreagowania po zbyt panicznej reakcji na ogłoszenie rządowych planów zmian w OFE z zeszłego tygodnia. Obroty były umiarkowane, skupiły się na środku oraz długim końcu krzywej. WIBOR-y od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne – 1-miesięczny utrzymuje się na poziomie 2,61% od 10 sesji, 6-miesięczny od 12 sesji, roczny od 13 sesji. Dłuższe FRA zanotowały wczoraj spadki – 6 pb w przypadku 6x9 i 3 pb dla 9x12.

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>

22 534 18 88

22 534 18 87

22 534 18 86

22 534 18 84

22 534 18 85

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13305	CADPLN	3.0702
USDPOLN	3.1668	DKKPLN	0.5649
EURPLN	4.2120	NOKPLN	0.5346
CHFPLN	3.4038	SEKPLN	0.4854
JPYPLN*	3.1876	CZKPLN	0.1635
GBPPLN	5.0095	HUFPLN*	14049

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

11.09.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2160	4.2670	4.2670	4.2160	4.2408
USDPOLN	3.1692	3.2412	3.2412	3.1692	3.1955
EURUSD	13167	13302	13167	13302	-

Rynek stopy procentowej

11.09.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	3.07	-7	23.04.13	2.748
PS0418 (5L)	3.88	-13	23.04.13	2.889
DS1023 (10L)	4.54	-16	11.04.13	3.515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.86	-1	0.34	0	0.43	-1
2L	3.22	-8	0.60	-2	0.65	-3
3L	3.55	-12	1.01	-3	0.92	-3
4L	3.80	-15	1.45	-4	1.20	-4
5L	3.98	-15	1.86	-4	1.47	-4
8L	4.28	-15	2.71	-4	2.04	-3
10L	4.38	-14	3.06	-4	2.31	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.57	-1
T/N	2.58	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.61	0
3M	2.70	0
6M	2.73	0
9M	2.75	0
1Y	2.77	0

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.66	0
1x4	2.74	0
3x6	2.76	0
6x9	2.83	-4
9x12	3.02	-3
3x9	2.83	1
6X12	2.97	-2

Miary ryzyka fiskalnego

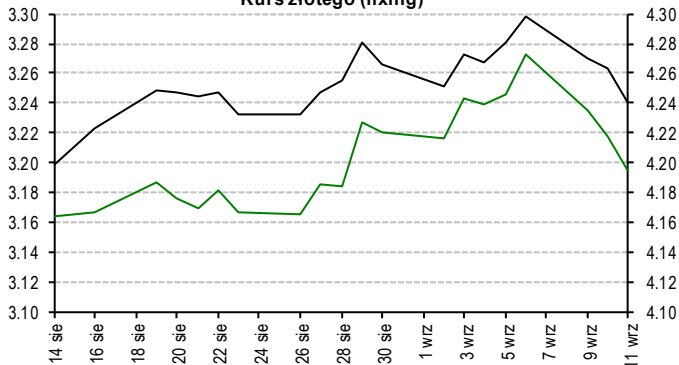
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	93.4	0	2.55	-12
Czechy	62.3	0	0.62	-3
Węgry	295.3	-8	4.45	-13
Grecja	37030.5	0	8.30	-8
Hiszpania	236.3	-1	2.50	2
Włochy	249.0	0	2.53	3
Portugalia	516.2	-13	5.18	14
Irlandia	148.2	0	2.02	4
Niemcy	27.5	0	--	--

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

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

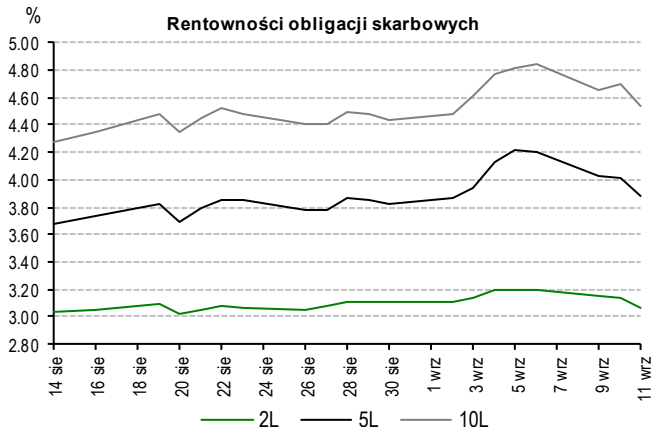
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



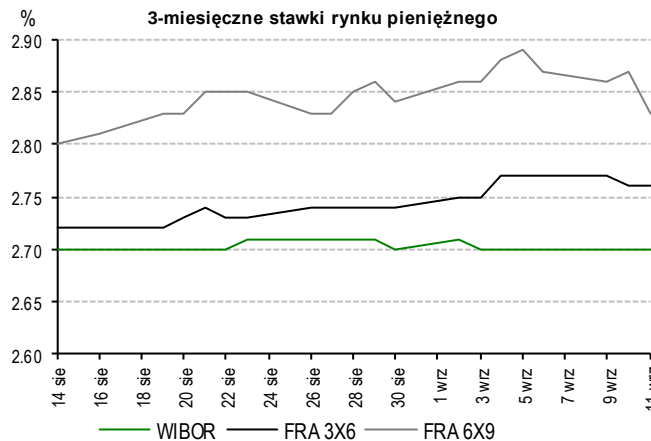
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



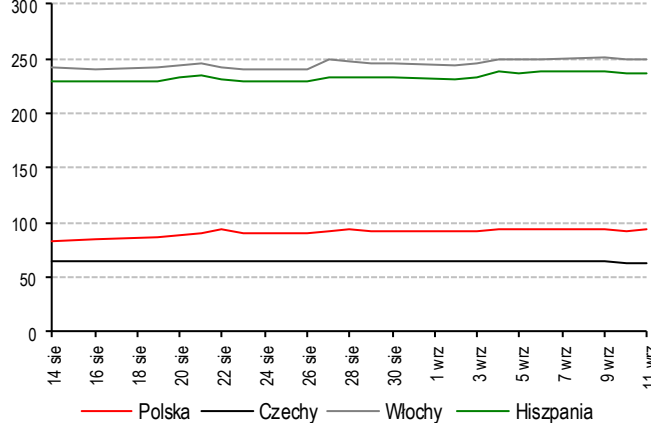
— 2L — 5L — 10L

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 (6 września)								
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,7	-	-1,1	0,6
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	2,0	-	2,1	-4,9
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0,5	-	-1,7	2,0
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	180	-	169	104
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	7,4	-	7,3	7,4
PONIEDZIAŁEK (9 września)								
9:00	CZ	CPI	VIII	% r/r	1,4	-	1,3	1,4
WTOREK (10 września)								
7:30	CN	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	9,9	-	10,4	9,7
ŚRODA (11 września)								
9:00	HU	CPI	VIII	% r/r	1,6	-	1,3	1,8
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	13 000	13 240	12 952	12 735
14:00	PL	Import	VII	mln €	12 678	12 696	12 659	12 174
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	58,0	58,0	-178	574
CZWARTEK (12 września)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0,3	-		0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	330	-		331
PIĄTEK (13 września)								
14:00	PL	CPI	VIII	% r/r	1,1	1,1		1,1
14:00	PL	Podaż pieniądza	VIII	% r/r	6,3	5,9		6,5
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	VIII	% m/m	0,3	-		0,5
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	82,0	-		82,1

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