

CODZIENNIK

8 listopada 2013

EBC obniża stopy, Bank Czech interweniuje

- **Nieoczekiwana obniżka stóp przez EBC, interwencja walutowa Banku Czech, rating Francji w dół**
- **Wzrost wahań EURPLN, kurs testuje opór na 4,20, gwałtowny spadek EURUSD osłabia złotego do dolara, EURCZK najwyżej od czerwca 2009**
- **Udana aukcja obligacji i decyzja EBC obniżają IRS i rentowności polskiego długu**
- **Dzisiaj miesięczne dane z rynku pracy USA**

Decyzje banków centralnych wywołały wczoraj silne wahania na rynku. Najpierw, czeski bank centralny (CNB) podjął decyzję o rozpoczęciu interwencji walutowych w celu osłabienia korony, przechodząc od słów do czynów. Już od kilku miesięcy pojawiały się ze strony CNB komentarze o możliwych tego typu działaniach, ale do wczoraj nie udało się przekonać do tego większości członków tamtejszej rady. Deprecjacja korony ma zatrzymać spadek inflacji; bank centralny oficjalnie ogłosił, że celem dla EURCZK jest poziom 27,0. Kolejny silny impuls przyszedł ze strony EBC. Wyraźny spadek inflacji w strefie euro rozbudził rynkowe oczekiwania, że EBC może wyśtosować gołębi komunikat, sugerując, że redukcja stóp procentowych może nastąpić na kolejnym posiedzeniu. EBC zdecydował jednak obniżyć stopy już w tym miesiącu – stopę bazową o 25 pb do 0,25%, pozostawiając stopę depozytową na poziomie 0%. Z komunikatu EBC wynika, że i w tym przypadku istotną przesłanką za dalszym poluzowaniem polityki pieniężnej były perspektywy inflacji. Na konferencji prasowej prezes banku, Mario Draghi, powiedział, że choć EBC jest technicznie przygotowany do obniżenia stopy depozytowej poniżej 0%, to nie przewiduje zaistnienia okoliczności, które skłoniłyby bank do takiego ruchu (np. deflacja w strefie euro). EBC wydłużył również horyzont, w którym prowadzone będą nieograniczone operacje płynnościowe dla banków komercyjnych. Obniżka stóp w Eurolandzie wywarła negatywną presję na wspólną walutę. Spodziewamy się, że stopy procentowe w strefie euro pozostaną na stabilnym poziomie do końca 2014 r. Pierwszy szacunek PKB USA za III kw. był znacznie lepszy od oczekiwań, co pogłębiło wczorajsze umocnienie dolara. Negatywne informacje napłynęły natomiast z Francji. Agencja S&P's obniżyła długookresowy rating zadłużenia Francji do AA z AA+; perspektywa ratingu została podwyższona do stabilnej z negatywnej.

Kurs EURUSD zanotował wczoraj silny spadek z 1,35 do ok. 1,33 w reakcji na nieoczekiwaną obniżkę stóp przez EBC. Na koniec dnia odnotowano odbicie do 1,338, a dziś rano kurs jest

blisko 1,34. Dziś poznamy dane z rynku pracy USA, oczekiwany jest bardzo słaby odczyt w związku z paraliżem administracyjnym za oceanem w pierwszej połowie października. Jednak świadomość, że dane będą zaburzone wpływem tymczasowego zawieszenia prac administracji może to sprawić, że dzisiejsza publikacja zostanie odebrana przez rynek z rezerwą. Wsparcie i opór na dziś to 1,33 i 1,35.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj dość dynamicznie. Gwałtowna deprecjacja czeskiej korony po decyzji CNB (EURCZK niemal natychmiast wzrósł do prawie 27,0 z 25,8) osłabiła złotego do ok. 4,18 za euro. Trend ten został szybko zatrzymany po zaskakującej decyzji EBC, po której korzystny dla złotego dysparytet stóp procentowych powiększył się. W rezultacie, EURPLN spadł do prawie 4,15. Na koniec dnia powrócił w okolice sesyjnego maksimum, a dziś nad ranem testował 4,20. Tymczasem USDPLN rósł systematycznie przez cały dzień – na koniec krajowych godzin handlu był blisko 3,124 wobec jeszcze 3,085 na otwarciu (dziś rano osiągnął niemal 3,14). Po południu uwaga rynku skupi się na danych z USA. Kolejny opór po 4,20 to 4,24.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS spadły o 4-8 pb. Ruch ten wspierany był głównie przez zaskakującą decyzję EBC. Na cięciu stóp w strefie euro zyskały też polskie obligacje. Najwięcej zyskał długi koniec (rentowność w dół o 7 pb), sporo umocnił się też krótki koniec (spadek rentowności o 5 pb). Środek krzywej pozostał nieco w tyle, do czego przyczyniła się w pewnym stopniu duża emisja 5-latk na aukcji (szczegóły poniżej). FRA ustabilizowały się, a WIBOR-y w segmencie 1-12 miesięcy pozostały bez zmian.

Wczorajsza aukcja obligacji była bardzo udana. Ministerstwo Finansów sprzedało 2-latkę OK0116 za 3,2 mld zł przy popycie 8,5 mld zł i rentowności 2,983% (poniżej poziomu z rynku wtórnego). Ze sprzedaży 5-latk PS0718 pozyskano 4,8 mld zł (popyt wyniósł 6,1 mld zł, rentowność 3,59% – blisko poziomu z rynku wtórnego). Dyrektor Departamentu Długu w Ministerstwie Finansów, Piotr Marczak, powiedział, że na aukcji dominował polski sektor pozabankowy. Ministerstwo Finansów uplasowało na rynku również obligacje nominowane w JPY typu Samurai. Sprzedano 2 transze o łącznej wartości 60 mld JPY.

Według szacunków resortu pracy w październiku stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 13,0%, co jest zgodne z naszą prognozą. Co ciekawe, liczba bezrobotnych w porównaniu do września spadła (o 6,7 tys.), mimo że wzorzec sezonowy sugerowałby wzrost. Prawdopodobnie jest to skutek bardzo dobrej pogody w październiku, która sprzyjała pracom sezonowym, np. w budownictwie.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Web site: <http://www.bzwbk.pl>

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13408	CADPLN	2.9907
USDPLN	3.1261	DKKPLN	0.5619
EURPLN	4.1917	NOKPLN	0.5172
CHFPLN	3.4103	SEKPLN	0.4785
JPYPLN*	3.1853	CZKPLN	0.1553
GBPPLN	5.0317	HUFPLN*	14119

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

07.11.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1515	4.1833	4.1712	4.1821	4.1696
USDPLN	3.0775	3.1274	3.0853	3.1252	3.0844
EURUSD	13295	13525	13520	13383	-

Rynek stopy procentowej

07.11.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.78	-5	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.54	-4	7.11.2013	3.589
DS1023 (10L)	4.21	-7	22.10.13	4.302

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.72	-2	0.27	-1	0.36	-3
2L	2.97	-4	0.40	-1	0.45	-6
3L	3.19	-6	0.64	-3	0.60	-8
4L	3.38	-8	1.02	-3	0.82	-9
5L	3.54	-8	1.42	-4	1.05	-9
8L	3.86	-8	2.34	-3	1.66	-7
10L	3.99	-6	2.73	-3	1.97	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.57	-1
T/N	2.57	-1
SW	2.55	0
2W	2.57	0
1M	2.60	0
3M	2.66	0
6M	2.70	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA**

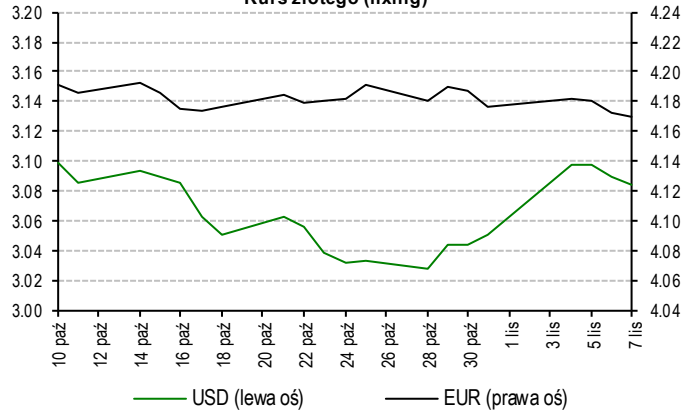
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.60	0
1x4	2.69	3
3x6	2.68	2
6x9	2.70	1
9x12	2.77	-1
3x9	2.73	2
6x12	2.77	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	84.4	0	2.53	-1
Czechy	58.8	0	0.64	-2
Węgry	275.4	7	4.01	1
Grecja	37030.5	0	6.63	-4
Hiszpania	163.6	-5	2.38	1
Włochy	194.2	-3	2.42	0
Portugalia	334.1	-10	4.17	-2
Irlandia	122.0	0	1.82	-5
Niemcy	22.0	-1	--	--

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

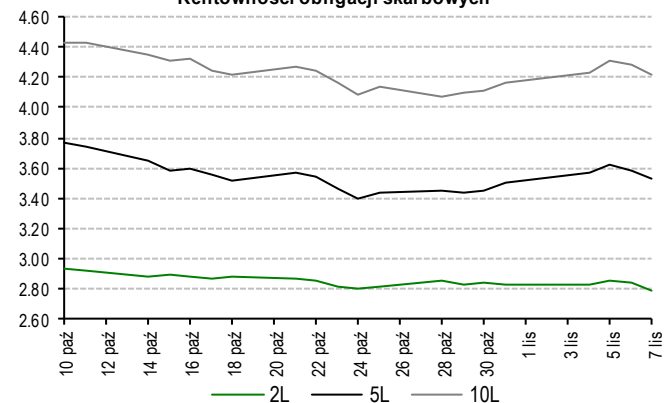
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

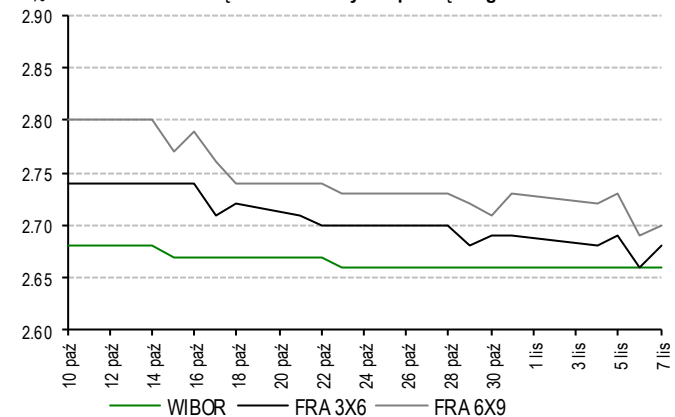


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

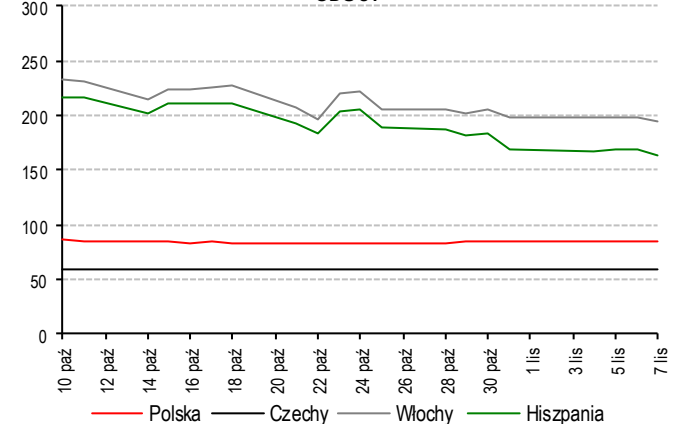


— WIBOR

— FRA 3x6

— FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska

— Czechy

— Włochy

— Hiszpania

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

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
CZWARTEK (31 października)							
11:00	EZ	Wstępny HICP	X	% r/r	1,1	-	1.1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	338	-	340
PIĄTEK (1 listopada)							
	PL	Dzień wolny					
2:45	CN	PMI – przemysł	X	pkt	50,6	-	50,9
15:00	US	ISM – przemysł	X	pkt	55,0	-	56,4
PONIEDZIAŁEK (4 listopada)							
9:00	PL	PMI – przemysł	X	pkt	52,8	53,3	53,4
9:53	DE	PMI – przemysł	X	pkt	51,5	-	51,7
9:58	EZ	PMI – przemysł	X	pkt	51,3	-	51,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	1,8	-	-0,1
WTOREK (5 listopada)							
15:00	US	ISM-usługi	X	pkt	54,0	-	55,4
ŚRODA (6 listopada)							
	PL	Decyzja RPP		%	2,50	2,50	2,50
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	6,0	-	7,1
9:53	DE	PMI – usługi	X	pkt	52,3	-	52,9
9:58	EZ	PMI – usługi	X	pkt	50,9	-	51,6
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0,5	-	-0,3
CZWARTEK (7 listopada)							
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0116 i PS0718					
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0,0	-	-0,9
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,50	-	0,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	338	-	336
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	% kw./kw.	1,8	-	2,8
PIĄTEK (8 listopada)							
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	X	tys.	120	-	148
14:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	7,3	-	7,2

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 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl