

CODZIENNIK

20 listopada 2013

Rekonstrukcja rządu obejmie ministra finansów?

- Dane z Niemiec nieco słabsze od prognoz, ale bez dużego wpływu na notowania
- Złoty traci do euro, szkodzi mu deprecjacja czeskiej korony, EURUSD waha się wokół 1,35
- Dług nieco tańszy przez aukcję, IRS bez dużych zmian
- Dzisiaj w Polsce zmiany w rządzie, aukcja zamiany, za granicą dane z USA, wieczorem minutes FOMC

Wczorajsza sesja przyniosła korektę ostatniej fali optymizmu na globalnym rynku. Dane z Niemiec pokazały nieco lepszy wynik dla oczekiwań odnośnie dalszego rozwoju sytuacji, ale indeks ZEW odzwierciedlający bieżące nastroje nieoczekiwanie spadł. Chociaż z komunikatu instytutu ZEW wynika, że pogorszenie to efekt ostatniej decyzji EBC – obniżka stóp procentowych to w ocenie rynku reakcja na obawy związane z tempem odbicia gospodarczego – to odczyt wywołał lekką deprecjację euro do dolara. Korekta nie ominęła też rynków akcyjnych. Tymczasem bank centralny Chin ogłosił, że będzie stopniowo rezygnował z regularnych interwencji walutowych i kurs juana będzie bardziej rynkowy. Przeprowadzone będą też inne reformy liberalizujące rynek.

Kurs EURUSD zbliżył się na początku dnia do 1,354, ale dalsza część sesji przyniosła cofnięcie tego ruchu do poziomu 1,35. Dopiero pod koniec dnia kurs zbliżył się do sesyjnego maksimum, a w nocy osiągnął prawie 1,356 po tym jak szef Fed powiedział, że niskie stopy procentowe mogą być utrzymane jeszcze długo po zakończeniu QE3. Dziś rano kurs jest blisko 1,354. Wieczorem opublikowane zostaną minutes z ostatniego posiedzenia FOMC - rynek będzie szukał w nich wskazówki odnośnie tego kiedy może rozpocząć się proces ograniczania QE3. Wcześniej wzrost wahań wywołał mogą dane z USA. Wsparcie i opór na dziś to 1,352 i 1,357.

Kursy EURPLN oraz USDPLN zanotowały wzrosty w reakcji na korektę na europejskich giełdach. Presję na krajową walutę w pewnym stopniu wywierała wczoraj również dalsza wyraźna deprecjacja czeskiej korony. Lubomir Lizal z banku centralnego powiedział, iż podniesienie dolnej granicy EURCZK z 27,0 do 28,0 nie jest nierealne. Dodał jednak, że zmiana sytuacji gospodarczej musiałaby być wyraźna, aby zdecydować się na zmianę minimalnego pożądanego poziomu kursu. Komentarz ten pchnął EURCZK do 27,32 wobec 27,13 na otwarciu. Dziś rano EURPLN waha się blisko wczorajszego maksimum na ok. 4,18. Podobnie jak wczoraj, początek sesji na europejskich giełdach zapowiada się spadkowo, co może wywierać presję na krajową walutę. Wieczorem wzrost wahań może nastąpić w reakcji na publikację minutes FOMC.

Na krajowym rynku stopy procentowej nie zaszły wczoraj zbyt duże zmiany, zwłaszcza jeśli chodzi o IRS. Stabilizacji sprzyja konsolidacja na rynkach bazowych i oczekiwanie na wyniki

dzisiejszej aukcji zamiany obligacji oraz na jutrzejsze dane o produkcji przemysłowej za październik. Perspektywa emisji długu wywarła wczoraj pewną presję na środek i długi koniec krzywej obligacyjnej, ale obroty były niewielkie. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie. Dzisiaj Ministerstwo Finansów na aukcji zamiany zaoferuje 10-letni benchmark DS1023 i obligacje zmiennokuponowe WZ0119 i WZ0124 w zamian za odkupywane OK0114 i PS0414. Spodziewamy się, że przetarg spotka się z zainteresowaniem inwestorów (m.in. zagranicznych i krajowych banków), których popyt może skupić się na obligacjach o zmiennym oprocentowaniu. Obserwowana na wczorajszej sesji przecena DS1023 zwiększa atrakcyjność tej obligacji.

Rząd przyjął wczoraj projekt zmian w OFE, który zostanie teraz skierowany do Sejmu. W porównaniu do pierwotnej wersji zdecydowano się przede wszystkim na wydłużenie okresu (do 4 miesięcy), w czasie którego ubezpieczony będzie mógł dokonać wyboru czy zostaje w OFE czy przechodzi do ZUS, kolejny raz będzie to możliwe w 2016, a następnie co 4 lata. Pozostałe założenia obejmujące m.in. (1) instrumenty, które OFE będą mogły nabywać, (2) tzw. suwak bezpieczeństwa czy też (3) limity inwestycji za granicą nie uległy zmianie.

Dzisiaj w centrum uwagi będą informacje odnośnie zmian w rządzie, które premier Donald Tusk ma przedstawić około południa. W związku z tym na rynku, po raz kolejny, pojawiły się plotki o dymisji ministra finansów. Nie wiemy, na ile uzasadnione są te opinie. Potencjalna dymisja Jacka Rostowskiego stanowi jednak pewien czynnik ryzyka dla rynku walutowego w krótkim terminie. Odbiór tej informacji przez rynek finansowy uzależniony będzie m.in. od nazwiska jego następcy. W sytuacji, gdyby pojawił się kandydat mało znany, może to mieć negatywny wpływ na nastawienie inwestorów wobec polskich aktywów.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w październiku wzrosło szóstym miesiącem z rzędu, a jego roczna dynamika była lepsza niż oczekiwaliśmy i wyniosła -0,2% r/r (prawdopodobnie był to ostatni miesiąc z wynikiem poniżej zera). Wzrost wynagrodzeń (3,1% r/r) również zaskoczył pozytywnie. Poprawa sytuacji na rynku pracy sprzyja umiarkowanemu ożywieniu popytu konsumentów. Prawdopodobnie pokażą to już dane o PKB za III kw. br. (publikacja w przyszłym tygodniu). Spodziewamy się kontynuacji tych pozytywnych tendencji w kolejnych kwartałach.

OECD podniosła swoją prognozę polskiego wzrostu PKB w 2014 do 2,7% z 2,2% oczekiwanych w maju (my spodziewamy się 2,9%). Zrewidowano też oczekiwania na ten rok – z 0,9% do 1,4%. Wg OECD, za odbiciem gospodarczym stać będzie silny eksport jak też ożywienie popytu wewnętrznego. Presja inflacyjna pozostanie ograniczona przez pewien czas, a RPP będzie musiała zacząć podnosić stopy w 2014.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.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	1.3539	CADPLN	2.9538
USDPLN	3.0902	DKKPLN	0.5609
EURPLN	4.1835	NOKPLN	0.5071
CHFPLN	3.3932	SEKPLN	0.4671
JPYPLN*	3.0870	CZKPLN	0.1530
GBPPLN	4.9828	HUFPLN*	14085

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

19.11.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1680	4.1831	4.1725	4.1775	4.1789
USDPLN	3.0802	3.1023	3.0884	3.0889	3.0925
EURUSD	1.3486	1.3543	1.3515	1.3526	-

Rynek stopy procentowej

19.11.2013

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	2.77	0	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.64	4	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.39	3	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.73	1	0.28	1	0.35	0
2L	3.00	3	0.39	0	0.46	1
3L	3.23	1	0.65	0	0.62	1
4L	3.45	1	1.03	1	0.84	2
5L	3.63	1	1.42	1	1.07	2
8L	3.97	1	2.33	0	1.68	1
10L	4.09	1	2.72	0	1.99	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.62	1
T/N	2.62	1
SW	2.58	1
2W	2.59	1
1M	2.60	0
3M	2.65	0
6M	2.70	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

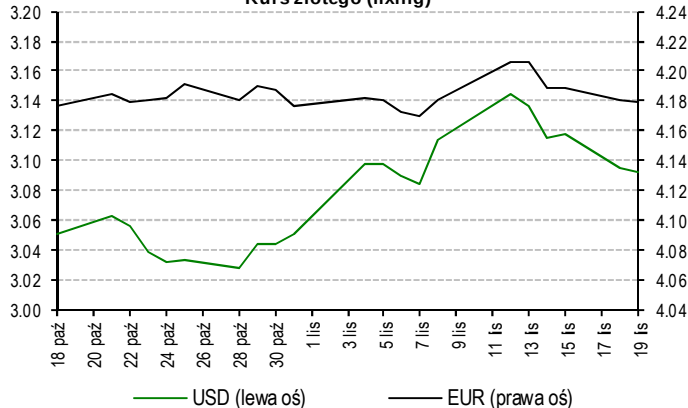
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	2
1x4	2.67	3
3x6	2.66	1
6x9	2.68	1
9x12	2.78	1
3x9	2.71	1
6x12	2.76	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	85.4	1	2.68	1
Czechy	59.5	0	0.60	2
Węgry	268.1	-1	4.14	-2
Grecja	37030.5	0	7.05	2
Hiszpania	161.4	0	2.37	-2
Włochy	187.8	0	2.35	-4
Portugalia	343.5	-1	4.30	0
Irlandia	125.0	-1	1.82	-3
Niemcy	20.0	0	--	--

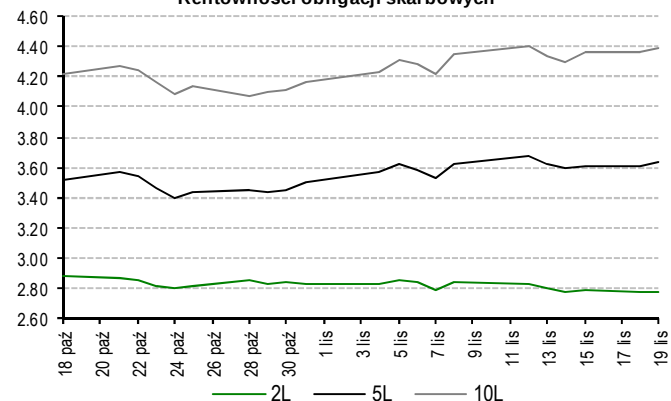
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



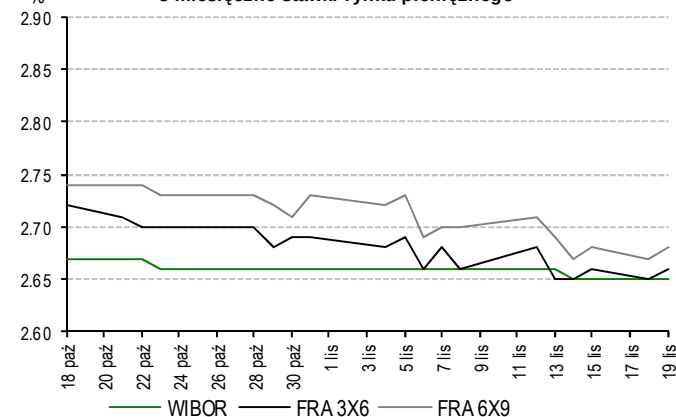
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



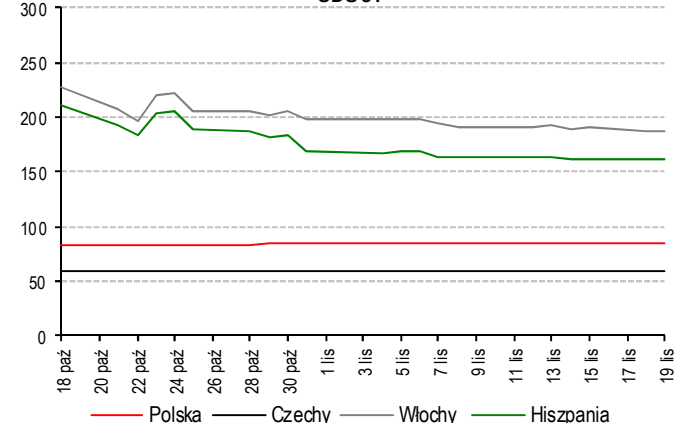
— 2L — 5L — 10L

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 na koniec dnia

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
		PIĄTEK (15 listopada)						
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	0,7	-	0,7	1,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	1,3	1,4**	1,4	1,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-	-0,1	0,7
		PONIEDZIAŁEK (18 listopada)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		WTOREK (19 listopada)						
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt	30,8	-	28,7	29,7
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	2,9	2,8	3,1	3,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3
		ŚRODA (20 listopada)						
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:30	US	CPI	X	% m/m	0,0	-		0,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	X	% m/m	0,1	-		0,4
16:00	US	Sprzedaż domów	X	mln	5,15	-		5,29
20:00	US	Minutes FOMC						
		CZWARTEK (21 listopada)						
2:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	50,8	-		50,9
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	51,9	-		51,7
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	51,5	-		51,3
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	4,4	6,6		6,1
14:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-5,5	-4,7		-4,8
14:00	PL	PPI	X	% r/r	-1,2	-1,2		-1,4
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		339
16:00	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	15,0	-		19,8
		PIĄTEK (22 listopada)						
8:00	DE	PKB	III kw.	% r/r	0,6	-		
10:00	DE	Indeks Ifo	XI	pkt	107,7	-		107,4

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione **szacunek po danych o inflacji

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