

CODZIENNIK

4 grudnia 2013

Polityka monetarna bez zmian

- **Sesja bez dużych zmian, udana aukcja zamiana obligacji Portugalii**
- **Złoty stabilny do euro oraz nieco mocniejszy do dolara, EURUSD odbija po poniedziałkowym spadku**
- **Stabilizacja na polskim rynku stopy procentowej w oczekiwaniu na sygnały z zagranicy**
- **Dziś decyzja RPP i sporo ważnych danych z zagranicy**

Wczorajsza sesja stała pod znakiem stabilizacji walut regionu CEE3, odrabiania strat przez euro w stosunku do dolara oraz kontynuacji korekty na europejskich giełdach. We wtorek nie poznaliśmy żadnych nowych danych makro, pozytywne wieści napłynęły natomiast z Portugalii. Kraj ten przeprowadził bardzo udaną aukcję zamiany, na której odkupił obligacje zapadające w 2014 i 2015 za łączną kwotę 6,6 mld € (wyższą, niż oczekiwano), a wyemitował w zamian dług średnio- oraz długoterminowy. Tak udana aukcja korzystnie wpłynęła na perspektywy obsługi zadłużenia przez Portugalię w nadchodzących latach, po tym jak w połowie przyszłego roku nie będzie on już objęty pakietem pomocowym. Rynek pozytywnie odebrał wyniki aukcji, rentowność 10-letniej portugalskiej obligacji waha się blisko 5,90%, podczas gdy na poniedziałkowym zamknięciu było to ok. 5,97%.

Kurs EURUSD rósł od początku dnia. Odrogowanie po silnym spadku z poniedziałku spowodowało, że na koniec dnia kurs był blisko 1,358. W nocy kurs zdołał na chwilę przebić 1,36, ale dziś rano waha się już blisko 1,357. Na przestrzeni całej sesji publikowane będą ważne dane z Europy i USA, które mogą mieć wyraźny wpływ na notowania. Wsparcie i opór na dziś to 1,352 i 1,363.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj wokół 4,20 (na chwilę zbliżył się do 4,207), a USDPLN zanotował lekki spadek dzięki odbiciu EURUSD. W nocy nie zaszły duże zmiany. EURPLN nadal waha się blisko 4,20 i czeka na impuls, który wypchnie go z zawężającego się od kilku tygodni pasma wahań. W kolejnych dniach – a także i dzisiaj – poznamy istotne dane z USA, które mogą w znaczący sposób wpłynąć na sytuację na rynku złotego. W ostatnim czasie notowania złotego są zbliżone do zmian zachodzących na rynku forinta. Dziś rano poznamy

ostateczne dane o węgierskim PKB, które mogą wpłynąć na EURHUF, a przez to i na EURPLN.

Na krajowym rynku stopy procentowej notowania przebiegały w spokojnej atmosferze. W oczekiwaniu na decyzje banków centralnych: krajowej RPP i EBC oraz ważne dane z USA 2-, 5- i 10-letnie stawki IRS, a także rentowności obligacji (oprócz dwóch lat, gdzie odnotowano jeszcze lekkie wzrosty) zakończyły dzień blisko poniedziałkowych poziomów zamknięcia. Żadnych zmian ponownie nie odnotowano na rynku pieniężnym - stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne. Bez zmian w porównaniu do poniedziałku zakończyły dzień również FRA. Nie spodziewamy się, aby dzisiejsza decyzja, komunikat i konferencja prasowa RPP miały wyraźny wpływ na notowania na krajowym rynku stopy procentowej. Istotniejsze będą zapewne publikowane na koniec tygodnia dane z USA, które mogą wywołać wzrost wahań na bazowych rynkach długu.

Ministerstwo Finansów podało, iż na jutrzejszej aukcji w zamian za odkupowane OK0114 i PS0414 zaoferuje obligację o stałym kuponie PS0416 i zmiennokuponową WZ0119. Z najnowszych danych resortu wynika, że na koniec października inwestorzy zagraniczni posiadali 44% całkowitej emisji PS0416 (prawie 10,5 mld zł, znaczny przyrost w stosunku do września, kiedy to mieli 6,9 mld zł). Największym krajowym posiadaczem tej serii są OFE (5,3 mld zł, tj. 22,4% emisji ogółem). W przypadku WZ0119 udział zagranicy jest śladowy (jedynie 5,2 mln zł, tj. 0,3% wartości emisji ogółem), podczas gdy w portfelu OFE na koniec października znajdowało się prawie 1,2 mld zł tego papieru (niemal 58% całkowitej emisji). Wydaje się, że perspektywa przekazania portfela obligacyjnego OFE do ZUS już teraz może skłaniać Ministerstwo do zwiększenia płynności obligacji na rynku, stąd też taka oferta SPW na czwartkową aukcję zamiany. Warto zauważyć, że kupon PS0416 jest bardzo atrakcyjny, wynosi bowiem 5%.

Dziś ostatnie w tym roku posiedzenie RPP i decyzja w sprawie stóp procentowych. Naszym zdaniem stopy pozostaną bez zmian, a na posiedzeniu nie dojdzie do przełomu. Ostatnie dane makro były raczej zgodne z oczekiwaniami, zatem w polskiej polityce pieniężnej na razie jest wszystko jasne i tak będzie przynajmniej do połowy 2014 r., do kiedy stopy mają pozostać bez zmian.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona [www: skarb.bzwbk.pl](http://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 Łuziński 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	13572	CADPLN	2.9065
USDPLN	3.0957	DKKPLN	0.5632
EURPLN	4.2016	NOKPLN	0.5066
CHFPLN	3.4163	SEKPLN	0.4745
JPYPLN*	3.0139	CZKPLN	0.1532
GBPPLN	5.0715	HUFPLN*	13887

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

03.12.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1955	4.2069	4.1980	4.2025	4.2032
USDPLN	3.0856	3.1028	3.0856	3.0929	3.0973
EURUSD	13539	13606	13606	13587	-

Rynek stopy procentowej

03.12.2013

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	2.87	2	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.76	0	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.54	0	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.74	1	0.27	0	0.36	0
2L	3.06	-1	0.38	-1	0.44	0
3L	3.32	-1	0.66	0	0.60	-1
4L	3.58	0	1.06	1	0.82	-1
5L	3.78	0	1.49	1	1.06	-1
8L	4.15	0	2.46	1	1.68	-1
10L	4.27	0	2.85	1	1.99	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	0
T/N	2.59	0
SW	2.58	0
2W	2.58	0
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	0
1x4	2.67	0
3x6	2.66	0
6x9	2.69	0
9x12	2.80	0
3x9	2.69	-2
6X12	2.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

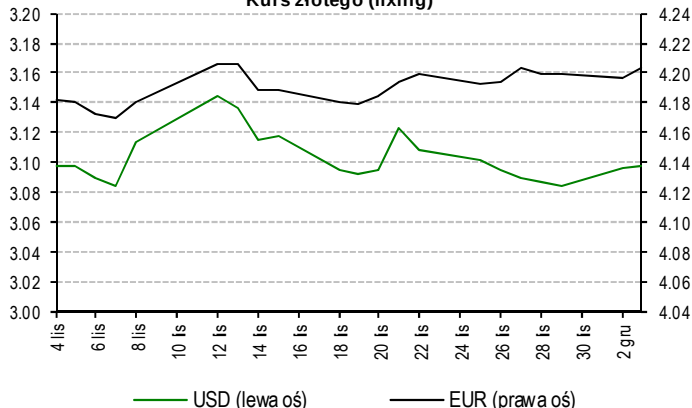
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	83.1	0	2.81	1
Czechy	60.0	1	0.48	-3
Węgry	280.4	2	4.43	-1
Grecja	37030.5	0	7.16	2
Hiszpania	152.4	0	2.39	-5
Włochy	176.3	0	2.34	-2
Portugalia	332.0	-3	4.15	-8
Irlandia	122.0	0	1.79	-1
Niemcy	23.5	0	--	--

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

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

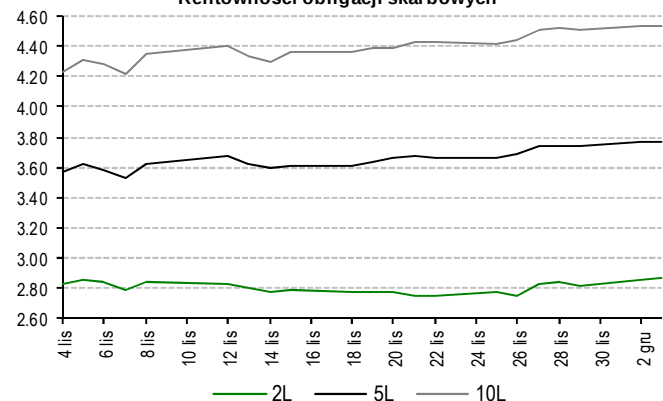
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



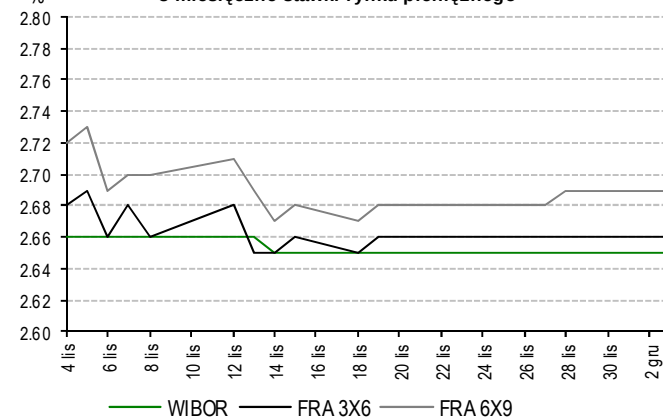
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



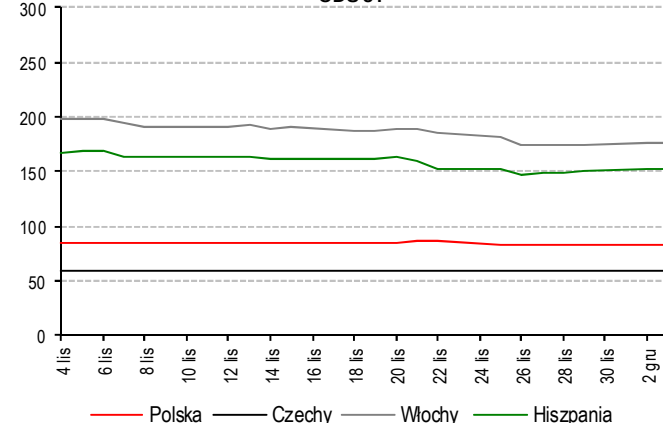
— 2L — 5L — 10L

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 (29 listopada)					
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	1,9	1,9	1,9
10:00	PL	Spożycie indywidualne	III kw.	% r/r	1,0	1,2	1,0
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	III kw.	% r/r	-2,0	-2,0	0,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	XI	% r/r	0,8	-	0,9
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	XI	% r/r	-	-	0,7
		PONIEDZIAŁEK (2 grudnia)					
2:45	CN	PMI – przemysł	XI	pkt	50,5	-	50,8
9:00	PL	PMI – przemysł	XI	pkt	53,6	53,5	54,4
9:53	DE	PMI – przemysł	XI	pkt	52,5	-	52,7
9:58	EZ	PMI – przemysł	XI	pkt	51,5	-	51,6
16:00	US	ISM – przemysł	XI	pkt	55,0	-	57,3
		WTOREK (3 grudnia)					
		Brak publikacji ważnych danych					
		ŚRODA (4 grudnia)					
	PL	Decyzja RPP		%	2,50	2,50	2,50
9:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	1,7	-	0,5
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	-1,6	-	-1,3
9:53	DE	PMI – usługi	XI	pkt	54,5	-	52,9
9:58	EZ	PMI – usługi	XI	pkt	50,9	-	51,6
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	170	-	130
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	tys.	430	-	-
16:00	US	ISM – usługi	XI	pkt	55,0	-	55,4
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
		CZWARTEK (5 grudnia)					
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji					
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-	0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,25	-	0,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	316
14:30	US	Drugi szacunek PKB	III kw.	% kw./kw.	3,1	-	2,5
16:00	US	Zamównienia przemysłowe	X	% m/m	-1,0	-	1,7
		PIĄTEK (6 grudnia)					
12:00	DE	Zamównienia przemysłowe	X	% m/m	-0,7	-	3,3
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	183	-	204
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	7,2	-	7,3
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-	0,5
14:30	US	Konsumpcja prywatna	X	% m/m	0,2	-	0,2
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	-	-	75,1

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 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