

CODZIENNIK

11 grudnia 2013

Świat wkroczył w dłuższy okres niskich stóp procentowych

- Komentarze z EBC bez dużego wpływu na notowania
- Belka mówi, że świat wkroczył w dłuższy okres wolniejszego wzrostu i niskich stóp procentowych
- Złoty nadal stabilny do euro, wspólna waluta mocniejsza w relacji do dolara
- Dalsze umocnienie obligacji i spadki IRS na krajowym rynku stopy procentowej
- Jerzy Osiatyński może zostać nowym członkiem RPP
- Dziś węgierska inflacja za listopad

Wtorkowa sesja, tak jak poniedziałkowa, długo przebiegała w całkiem spokojnej atmosferze. Brak publikacji ważnych danych ograniczył aktywność inwestorów, wzrostu wahań nie wywołały też wystąpienia ważnych przedstawicieli EBC. Komentarz prezesa Draghiego nie zawierał zbyt wielu sugestii odnośnie polityki pieniężnej banku. Po raz kolejny podkreślił on konieczność wdrażania reform, konsolidacji fiskalnej przez państwa strefy euro i utworzenia wspólnego nadzoru bankowego. Opinię na temat dalszych działań EBC wygłosił natomiast członek zarządu EBC, Benoit Coeure. Powiedział on, że inflacja nie jest na tyle nisko poniżej celu banku (poniżej lub blisko 2%), aby konieczne było podjęcie dodatkowych nadzwyczajnych działań, np. skupu aktywów, jak to robi Fed. Wieczorem negocjatorzy w amerykańskim Kongresie osiągnęli porozumienie budżetowe, odsuwające ryzyko ponownego paraliżu administracyjnego, ale nie miało to istotnego wpływu na rynek (być może dlatego, że porozumienie będzie jeszcze musiało zostać zatwierdzone przez Kongres).

Kurs EURUSD długo wahał się wokół 1,365. Dopiero w ostatnich godzinach sesji euro wznowiło trend aprecjacyjny do dolara i kurs osiągnął niemal 1,38. W pewnym stopniu ruch ten był wspierany przez ponownie zapewnienie, że ECB nie musi w tym momencie podejmować agresywnych, niestandardowych działań. Sugestie te wpisały się w retorykę po zeszłotygodniowej konferencji prasowej banku i tak jak wtedy, tak i teraz korzystnie wpłynęły na notowania wspólnej waluty. Na koniec dnia nastąpiła korekta do 1,378. Dzisiaj rano EURUSD oscyluje w pobliżu 1,376. Za tydzień poznamy wynik posiedzenia Fed (i ewentualną decyzję w sprawie ograniczania QE3), a jutro poznamy ważne dane z USA, więc nie spodziewamy się, aby dzisiaj zaszły istotne zmiany na rynku.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj przez cały dzień wokół 4,18, a USDPLN pozostał blisko 3,035. W nocy nie zaszły duże zmiany i oba kursy oscylują w pobliżu wczorajszych poziomów. Dzisiaj poznamy odczyt węgierskiej inflacji, który może wpłynąć na ocenę perspektyw polityki pieniężnej w tym kraju i co za tym idzie wywołać wzrost wahań EURHUF. EURPLN pozostaje blisko dolnego ograniczenia zawężającego się przedziału wahań i nadal czeka na impuls, który wypchnie do z konsolidacji.

Na krajowym rynku stopy procentowej kontynuowany był ruch w dół zainicjowany wczoraj. Podobnie jak w poniedziałek, 10-letni IRS obniżył się o 5 pb. Stawka 5-letnia spadła o 4 pb, a na krótkim końcu zanotowano ruch o 2 pb. Spread 2-10 dla krzywej IRS spadł do 120 pb ze 127 pb w zeszłym tygodniu, do najniższego poziomu od początku grudnia. Na krzywej obligacyjnej nastąpiło równoległe przesunięcie w dół o 3 pb dla 2-, 5- i 10-letnich benchmarków, korekta ostatniego wystromienia krzywej zatrzymała się. Obroty były jednak niewielkie. Na rynku pieniężnym ponownie nie odnotowano zmian, stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne.

Prezes NBP Marek Belka powiedział wczoraj, że spowolnienie gospodarcze za granicą nie musi zakłócić odbicia koniunktury w kraju. Jego zdaniem środowisko makroekonomiczne jest stabilne, a poza tym korzystnie na działalność przedsiębiorców wpływa kurs walutowy. Zaznaczył, iż jego intuicja mówi, że przyszły rok będzie dobry. Dodał jednocześnie, że światowa gospodarka wkroczyła w „okres spowolnienia wzrostu”. Jego zdaniem oznacza to, że stopy procentowe (w wysoko rozwiniętych krajach) również na długo pozostaną na niskim poziomie.

Wiceminister finansów, Wojciech Kowalczyk, powiedział, że po listopadzie budżet zanotował nadwyżkę dzięki lepszym wpływom podatkowym i niższymi wydatkom.

Wieczorem Reuters podał informację, że Prezydent jest bliski wybrania Jerzego Osiatyńskiego na nowego członka RPP. Nie jest to dużym zaskoczeniem, to nazwisko było wymieniane wśród najbardziej prawdopodobnych kandydatów. Z pewnością będzie on zwolennikiem łagodniejszej polityki pieniężnej niż Zyta Gilowska. Wcześniej Kancelaria Prezydenta informowała, że nominacja nastąpi po powrocie Bronisława Komorowskiego z wizyty w krajach Zatoki Perskiej, tj. po 13 grudnia.

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 Luziński 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	13769	CADPLN	2.8611
USDPLN	3.0363	DKKPLN	0.5604
EURPLN	4.1807	NOKPLN	0.4974
CHFPLN	3.4229	SEKPLN	0.4647
JPYPLN*	2.9601	CZKPLN	0.1524
GBPPLN	4.9906	HUFPLN*	13832

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

10.12.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1755	4.2025	4.2016	4.2025	4.1822
USDPLN	3.0279	3.0957	3.0957	3.0929	3.0425
EURUSD	13572	13795	13572	13587	-

Rynek stopy procentowej

10.12.2013

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
OK0715 (2L)	2.85	-3	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.62	-3	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.42	-3	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.72	-2	0.27	0	0.40	0
2L	3.02	-2	0.40	1	0.50	0
3L	3.27	-2	0.70	0	0.67	-1
4L	3.51	-4	1.12	0	0.91	0
5L	3.72	-4	1.54	0	1.16	-1
8L	4.09	-6	2.48	-2	1.77	-1
10L	4.22	-5	2.86	-2	2.07	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.58	-1
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	2.72	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

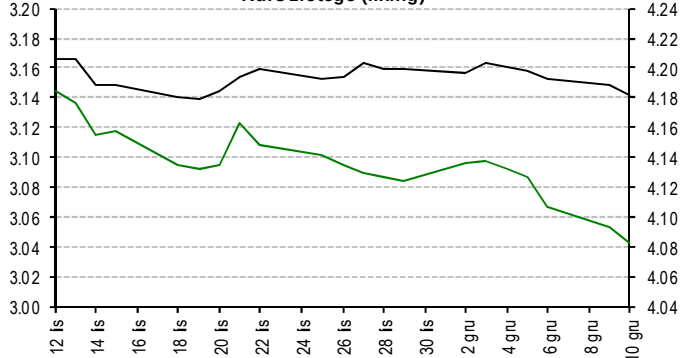
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.67	0
3x6	2.66	0
6x9	2.70	0
9x12	2.81	-1
3x9	2.69	-1
6x12	2.77	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	82.4	0	2.59	-2
Czechy	60.3	0	0.42	-3
Węgry	277.9	-4	4.02	2
Grecja	37030.5	0	7.04	-8
Hiszpania	150.0	-12	2.21	-9
Włochy	167.0	-11	2.24	-8
Portugalia	348.6	-6	4.24	-1
Irlandia	120.6	-2	1.69	-4
Niemcy	25.0	0	--	--

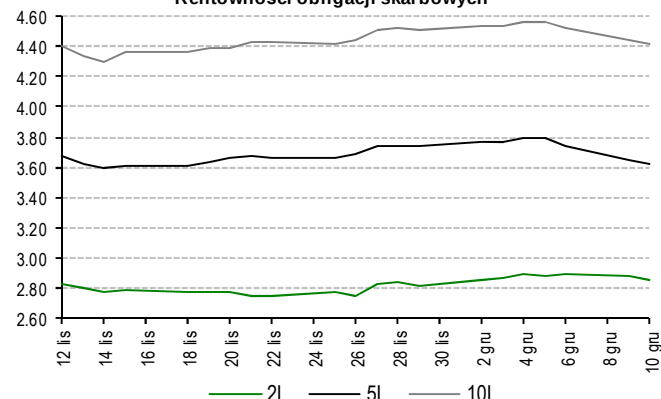
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



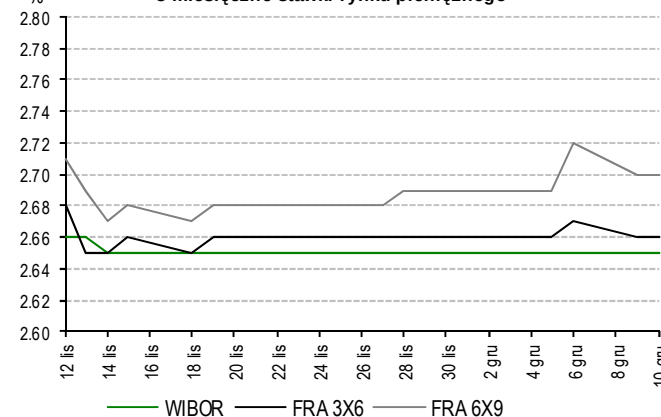
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



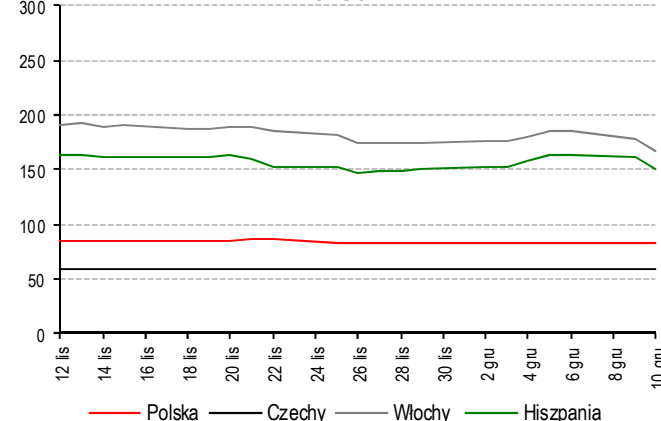
— 2L — 5L — 10L

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 (6 grudnia)						
12:00	DE	Zamównienia przemysłowe	X	% m/m	-0,7	-	-2,2	3,1
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	183	-	203	200
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	7,2	-	7,0	7,3
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-	-0,1	0,5
14:30	US	Konsumpcja prywatna	X	% m/m	0,2	-	0,3	0,2
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	76,0	-	82,5	75,1
		PONIEDZIAŁEK (9 grudnia)						
8:00	DE	Eksport	X	% m/m	-0,5	-	0,2	1,6
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	2,0	-	3,5	7,2
9:00	CZ	CPI	X	% r/r	1,1	-	1,1	0,9
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,8	-	-1,2	-0,7
		WTOREK (10 grudnia)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		ŚRODA (11 grudnia)						
9:00	HU	CPI	XI	% r/r	0,9	-		0,9
		CZWARTEK (12 grudnia)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,3	-		-0,5
14:30	US	Tygodniowa liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	320	-		298
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	XI	% m/m	0,2	-		0,2
		PIĄTEK (13 grudnia)						
14:00	PL	CPI	XI	% r/r	0,9	0,8		0,8
14:00	PL	Eksport	X	mln €	14 868	15 109		13 896
14:00	PL	Import	X	mln €	14 318	14 485		13 223
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-586	-194		-1024
14:00	PL	Podaż pieniądza	XI	% r/r	6,2	6,0		5,9

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 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