

CODZIENNIK

19 grudnia 2013

Fed rozpoczął ograniczanie QE3

- FOMC ogranicza miesięczny skup aktywów, ale deklaruje utrzymanie niskich stóp dłużej niż dotychczas
- Produkcja przemysłowa i budowlana pozytywnie zaskakuja, PPI potwierdza brak presji inflacyjnej
- Złoty mocniejszy po decyzji Fed
- Niewielkie umocnienie na rynku stopy
- Dziś w kraju aukcja odkupu, za granicą sporo danych z USA

Trzecia w tym tygodniu porcja danych z Niemiec była tym razem „zaledwie” zgodna z oczekiwaniami. Nawet, gdyby indeks Ifo odchyliłby się wyraźniej od konsensusu, to reakcja rynku prawdopodobnie także byłaby niewielka. Oczekiwanie na wieczorną decyzję FOMC było bowiem widoczne od samego początku śródowej sesji. Pewne lekkie osłabienie wspólnej waluty do dolara wywołały słowa szefa włoskiego rządu, który powiedział, że UE powinna podjąć kroki, aby nieco obniżyć kurs EURUSD. Komentarz ten wywołał jednak tylko chwilową reakcję rynku. Także znacznie lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku nieruchomości nie zdołały wywołać istotniejszego ruchu.

Komitet Otwartego Rynku Amerykańskiej Rezerwy Federalnej (FOMC) zdecydował wczoraj o ograniczeniu miesięcznej skali zakupów obligacji o 10 mld \$, do 75 mld \$. Uzasadnieniem tego ruchu była zaobserwowana poprawa sytuacji na rynku pracy i pozytywne perspektywy kontynuacji tych zmian w przyszłości. Jednocześnie ze zmniejszeniem rozmiaru QE3, ogłoszono, że stopy procentowe pozostaną na niskim poziomie dłużej, niż do tej pory zapowiadano (jeszcze pewien czas, po tym, jak stopa bezrobocia spadnie do 6,5%). Ben Bernanke powiedział na konferencji prasowej, że na kolejnych posiedzeniach możliwe jest dalsze ograniczanie QE3, ale będzie ono uzależnione od napływających danych. Podkreślił też, że nowa prezes Fed Janet Yellen w pełni popiera podjętą decyzję. Rynki finansowe zareagowały pozytywnie na decyzję Fed – na większości giełd zanotowano wyraźne wzrosty indeksów, nastąpiło lekkie osłabienie Bondów i Treasuries i umocnienie dolara amerykańskiego.

Kurs EURUSD spadł w pierwszej fazie sesji niemal do dolnego ograniczenia wskazywanego przez nas pasma wahań (1,371-1,381) w reakcji na słowa włoskiego premiera. W kolejnych godzinach nastąpiło lekkie odbicie, któremu nie przeszkodziły nawet dane z USA. Na koniec dnia EURUSD był blisko 1,376. Decyzja FOMC wywołała spore wahania, najpierw spadek do 1,37, a potem odbicie do 1,381. W kolejnych godzinach dolar zyskiwał

do euro i dziś rano EURUSD jest blisko 1,368. Pewien wzrost wahań może nastąpić dzisiaj po publikacji południowych danych z USA; ważne poziomy na najbliższe dni to 1,365 i 1,371.

Kurs EURPLN zanotował wczoraj nieznaczny wzrost i wahał się blisko 4,18 przez cały dzień. Tylko nieznacznie wyraźniejszy ruch zanotowano w przypadku USDPLN. W nocy krajowa waluta zyskała do euro (dzięki pozytywnej reakcji giełd w USA na decyzję FOMC), ale straciła do dolara wskutek spadku EURUSD. EURPLN spadł w nocy do prawie 4,16 przebijając dolne ograniczenie zawężającego się pasma wahań. Mimo rosnących kontraktów na indeksy w Europie, impuls aprecjacyjny złotego nie jest jednak kontynuowany. Na otwarciu EURPLN waha się blisko 4,17 i spodziewamy się, że kurs pozostanie dziś w przedziale 4,16-4,19, kiedy rynek będzie oceniał skutki wieczornej decyzji FOMC.

Na krajowym rynku stopy procentowej, mimo silnych danych o krajowej produkcji przemysłowej (szczegóły poniżej), IRS oraz rentowości obligacji zanotowały dalsze spadki. W rezultacie, 10-letni IRS znalazł się na poziomie 4,10%, 5-letni na 3,60%, a 2-letni na 2,96%. Podobne zmiany zanotowano na rynku długu, środek i długi koniec przesunęły się w dół o ok. 5 pb, a 2 lata o 3 pb. Kontynuowana była zatem korekta po ostatnim dość wyraźnym wystromieniu krzywych. W związku z końcem roku, 3-miesięczny WIBOR zanotował wczoraj wzrost o 3 pb, do 2,68%. Przerwana została tym samym stabilizacja obserwowana przez ostatnie 23 sesje.

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 2,9% r/r, a budowlano-montażowa spadła o 2,9% r/r. W obu przypadkach wyniki były znacznie lepsze od prognoz i sugerują, że tempo wzrostu krajowej gospodarki nadal wyraźnie przyspiesza w IV kwartale. Jednocześnie, presja inflacyjna pozostaje niska, co potwierdzają dane o PPI (-1,5% r/r). Z punktu widzenia RPP ważne będzie w jakim stopniu coraz szybszy wzrost PKB kreowany jest przez popyt krajowy. Odbicie w budownictwie i sygnały z badań koniunktury wskazują, że rola tego czynnika rośnie.

Bank Światowy przedstawił wczoraj swoje prognozy, z których wynika, że polski PKB wzrośnie w 2014 o 2,8% r/r wobec 2% r/r oczekiwanych w czerwcu. Korzystny wpływ na gospodarkę Polski – i całego regionu – wywierać będzie, obok stabilizacji w strefie euro, ożywienie popytu wewnętrznego, szczególnie jeśli chodzi o inwestycje. BŚ podwyższył prognozę dla Europy Środkowo-Wschodniej na 2014 do 2,3% z 2,0%.

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 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	13685	CADPLN	2.8435
USDPLN	3.0480	DKKPLN	0.5591
EURPLN	4.1704	NOKPLN	0.4968
CHFPLN	3.4102	SEKPLN	0.4654
JPYPLN*	2.9340	CZKPLN	0.1509
GBPPLN	4.9911	HUFPLN*	13973

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

18.12.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1741	4.1835	4.1825	4.1823	4.1800
USDPLN	3.0273	3.0465	3.0421	3.0392	3.0393
EURUSD	13731	13778	13751	13762	-

Rynek stopy procentowej

18.12.2013

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentown
OK0715 (2L)	2.97	-3	23.04.13	2.748
PS0715 (5L)	3.51	-5	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.30	-7	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.71	-1	0.28	-1	0.40	-3
2L	2.96	-1	0.41	0	0.51	0
3L	3.18	-2	0.71	-1	0.68	0
4L	3.41	-3	1.15	0	0.91	1
5L	3.60	-4	1.58	2	1.15	1
8L	3.97	-4	2.53	1	1.75	1
10L	4.10	-4	2.91	1	2.06	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.58	0
T/N	2.59	0
SW	2.58	0
2W	2.58	0
1M	2.60	0
3M	2.68	3
6M	2.70	0
9M	2.72	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

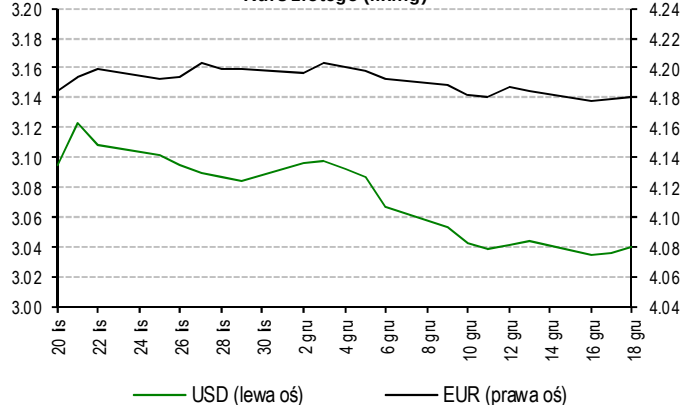
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.68	2
3x6	2.67	1
6x9	2.68	1
9x12	2.75	0
3x9	2.70	1
6x12	2.73	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80.4	0	2.46	-8
Czechy	60.2	0	0.51	4
Węgry	255.8	0	3.91	-1
Grecja	37030.5	0	6.98	-4
Hiszpania	155.7	5	2.32	5
Włochy	171.3	4	2.24	2
Portugalia	349.6	4	4.24	-1
Irlandia	119.6	0	1.63	-1
Niemcy	25.0	1	--	--

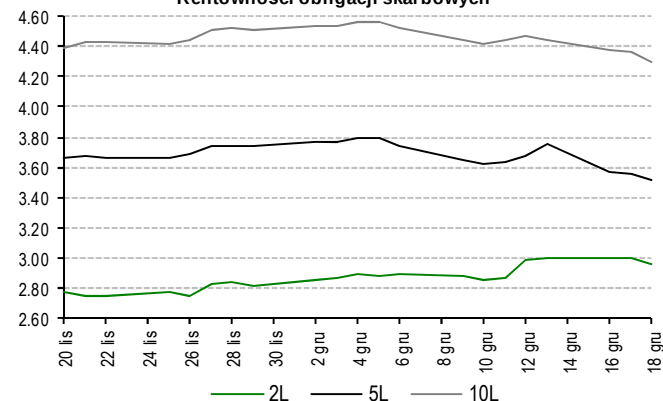
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



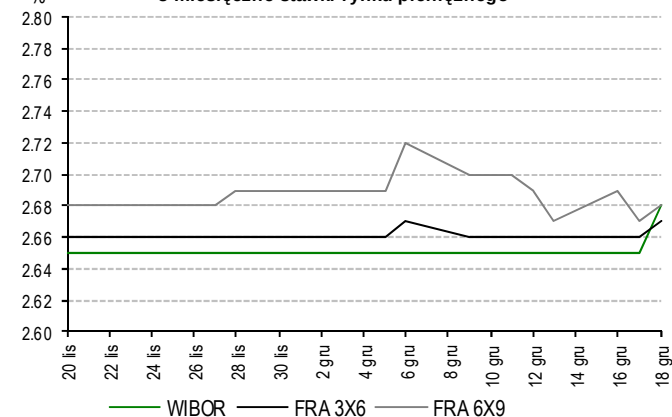
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



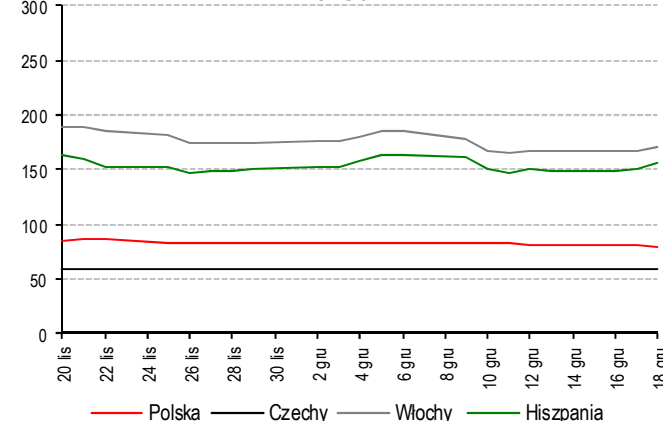
— 2L — 5L — 10L

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 na koniec dnia

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (13 grudnia)								
14:00	PL	CPI	XI	% r/r	0,9	0,8	0,6	0,8
14:00	PL	Eksport	X	mln €	14 868	15 109	14 622	13 896
14:00	PL	Import	X	mln €	14 318	14 485	14 569	13 223
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-586	-194	-466	-1024
14:00	PL	Podaż pieniądza	XI	% r/r	6,2	6,0	5,7	5,9
PONIEDZIAŁEK (16 grudnia)								
2:45	CN	Wstępy PMI – przemysł	XII	pkt	50,9	-	50,5	50,8
9:28	DE	Wstępy PMI – przemysł	XII	pkt	52,9	-	54,2	52,7
9:58	EZ	Wstępy PMI – przemysł	XII	pkt	51,4	-	52,7	51,6
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	1,4	1,0**	1,1	1,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,6	-	1,1	0,1
WTOREK (17 grudnia)								
11:00	DE	Indeks ZEW	XII	pkt	55,0	-	62,0	54,6
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	0,9	-	0,9	0,9
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05	0,05
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XI	%	0,1	0,1	0,1	-0,2
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	XI	%	2,9	2,7	3,1	3,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	3,0	-	3,0	3,2
14:30	US	CPI	XI	% m/m	0,1	-	0,2	0,1
ŚRODA (18 grudnia)								
10:00	DE	Indeks Ifo	XII	pkt	109,5	-	109,5	109,3
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	1,7	0,4	2,9	4,4
14:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-7,9	-11,6	-2,9	-5,5
14:00	PL	PPI	XI	% r/r	-1,2	-1,3	-1,5	-1,3
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	XI	tys.	990	-	1007	1034
20:00	US	Wynik posiedzenia FOMC						
20:30	US	Konferencja prasowa Bena Bernanke						
CZWARTEK (19 grudnia)								
11:00	PL	Aukcja odkupu obligacji OK0114 i PS0414						
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	334	-		368
16:00	US	Indeks Philly Fed	XII	pkt	10	-		6,5
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-1,5	-		-3,2
PIĄTEK (20 grudnia)								
14:30	US	Finalny PKB	III kw.	% kw./kw.	3,6	-		2,5

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg *szacunek po danych o inflacji

* 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