

CODZIENNIK

8 stycznia 2014

Dziś decyzja RPP

- **Jastrzębie dane z USA i gołębi komentarz członka FOMC bez trwałego wpływu na notowania**
- **Złoty przejściowo słabszy do euro, stabilny do dolara, kurs EURUSD w dół po danych zza oceanu**
- **Rentowności obligacji bez zmian, IRS nieco w dół**
- **Dziś decyzja RPP, poza tym ważne dane z Niemiec i USA, wieczorem minutes z ostatniego posiedzenia FOMC**

Wtorkowa sesja przyniosła chwilowe umocnienie dolara oraz wzrost wahań na polskim rynku walutowym. Wstępna inflacja w strefie euro była nieznacznie niższa od oczekiwań, ale dopiero popołudniowy odczyt bilansu handlowego w USA (deficyt spadł w listopadzie do najniższego poziomu od czterech lat) wywołał wyraźniejsze zmiany. Lepszy od prognoz odczyt salda wymiany towarów i usług odczytano jako sygnał postępującej poprawy w amerykańskiej gospodarce, co jest czynnikiem sprzyjającym dalszej redukcji skali pieniężnej stymulacji prowadzonej przez Fed. Eric Rosengren, szef Fed w Bostonie, powiedział wczoraj natomiast, że QE3 musi być ograniczane powoli, nadal istnieją bowiem ryzyka dla wzrostu gospodarczego. Jego słowa tylko w nieznacznym stopniu przesłoniły wydźwięk danych o handlu.

Kurs EURUSD wzrósł w pierwszej fazie sesji do 1,365, ale ruch był tymczasowy. Zaskakująco dobre dane z USA zainicjowały aprecjację dolara i w konsekwencji, pod koniec dnia kurs był już blisko 1,36. W nocy euro odrobiło jednak część strat i dziś rano EURUSD oscyluje w pobliżu 1,362. Opublikowane chwilę przed otwarciem sesji dane o niemieckim eksporcie rozczarowały, ale po reakcji rynku widać, że inwestorzy czekają raczej na wieści z USA (raport ADP, który traktowany jest jako prognostyk dla rządowych, miesięcznych danych z rynku pracy) oraz minutes z grudniowego posiedzenia FOMC, na którym podjęto decyzję o ograniczeniu skali QE3. Od kilku dni kurs EURUSD waha się w pobliżu 1,36 i czeka na silny impuls, który nada mu kierunek na dalsze dni. Oprócz dzisiejszych wydarzeń, wzrost zmienności w tym tygodniu zapewnić może jutrzejszy komunikat i konferencja prasowa po posiedzeniu EBC. Ważne poziomy na dziś to nadal 1,356 i 1,365.

Kurs EURPLN wzrósł w pierwszej części sesji do prawie 4,185, ale na koniec dnia powrócił w okolice otwarcia. USDPLN wahał się przez większą część dnia tuż powyżej 3,06, by pod koniec dnia zbliżyć się do 3,07. Trwały ruch w górę niż w przypadku EURPLN zanotował EURHUF – kurs wzrósł z 299 do ok. 301,2, na koniec dnia dalej wahał się powyżej 300 (dzisiaj na otwarciu

nadal jest blisko tego poziomu). W nocy na polskim rynku nie zaszły duże zmiany, dziś rano EURPLN waha się blisko 4,175. Nie spodziewamy się, by wydźwięk posiedzenia RPP miał duży wpływ na krajową walutę, istotniejsze będą dane z zagranicy. Na przełomie roku złoty radzi sobie gorzej w stosunku do euro i dolara niż waluty z innych rynków wschodzących, w całym 2013 był natomiast czwartą najsilniejszą walutą do dolara i euro. Jednym z czynników osłabienia złotego w ostatnich dniach może być więc realizacja zysków. Wsparcie i opór na dzisiaj to wciąż 4,16 i 4,19.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorek obfitował w dość wyraźne wahania, ale na koniec sesji rentowności obligacji były blisko piątkowego zamknięcia. Nieco straciły papiery ze środka krzywej, co było odpowiedzią na plany Ministerstwa Finansów odnośnie czwartkowej aukcji (szczegóły poniżej). Stawki IRS odnotowały spadek o 3-4 pb na środku i długim końcu krzywej, krótki koniec pozostał stabilny. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie zmieniły się. Nie oczekujemy, by pierwsze w 2014 posiedzenie RPP przyniosło istotne zmiany w komunikacji i nie będzie zapewne miało dużego wpływu na krajowy rynek stopy procentowej. Ważniejsze od komunikatu i konferencji prasowej będzie czwartkowa aukcja długu.

Ministerstwo Finansów zakomunikowało, iż na jutrzejszej aukcji zaoferuje obligacje PS0718 i WZ0124 o łącznej wartości 3-5 mld zł. Listopadowe dane resortu pokazały, że 75% (16 mld zł) dotychczasowej emisji stało-kuponowej pięcioletniej znajduje się w posiadaniu inwestorów krajowych (głównie OFE, 7,5 mld zł, tj. prawie 35%). Zagranica zwiększa swoje zaangażowanie od kiedy papier ten został po raz pierwszy zaoferowany (w maju 2013), ale wolniej, niż krajowe instytucje. W przypadku obligacji zmiennokuponowej, przewaga krajowych inwestorów jest jeszcze bardziej wyraźna – posiadają niemalże 100% emisji (tj. 8,7 mld zł).

Dziś RPP ogłosi decyzję ws. stóp procentowych. Powszechnie oczekuje się, że Rada utrzyma parametry polityki pieniężnej na dotychczasowych poziomach, podzielamy ten pogląd. Będzie to pierwsze posiedzenie Rady w tym roku, na którym pojawi się następca Zyty Gilowskiej, Jerzy Osiatyński. Nie spodziewamy się jednak, aby ta zmiana już teraz przyniosła istotne zmiany w polityce pieniężnej i komunikacji RPP. Niemniej, przedstawiane w ostatnim czasie poglądy prof. Osiatyńskiego sugerują, że po jego nominacji będzie raczej trudniej niż łatwiej uzyskać większość w RPP do podwyżki stóp procentowych.

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	1,3621	CADPLN	2,8330
USDPLN	3,0640	DKKPLN	0,5594
EURPLN	4,1735	NOKPLN	0,4968
CHFPLN	3,3698	SEKPLN	0,4702
JPYPLN*	2,9160	CZKPLN	0,1520
GBPPLN	5,0283	HUFPLN*	13890

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

07.01.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1670	4,1845	4,1670	4,1768	4,1798
USDPLN	3,0505	3,0699	3,0505	3,0696	3,0688
EURUSD	1,3595	1,3662	1,3662	1,3607	-

Rynek stopy procentowej

07.01.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	3,03	-1	23.04.13	2,748
PS0718 (5L)	3,72	-1	07.11.13	3,589
DS1023 (10L)	4,46	0	22.10.13	4,302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2,76	0	0,30	0	0,42	1
2L	3,02	1	0,49	-1	0,54	1
3L	3,27	-1	0,86	-1	0,73	-2
4L	3,53	-2	1,30	-3	0,98	-3
5L	3,75	-3	1,73	-4	1,23	-4
8L	4,14	-2	2,64	-5	1,83	-4
10L	4,28	-4	3,00	-5	2,13	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,59	1
T/N	2,59	1
SW	2,59	1
2W	2,59	0
1M	2,61	0
3M	2,70	0
6M	2,72	0
9M	2,73	0
1Y	2,75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

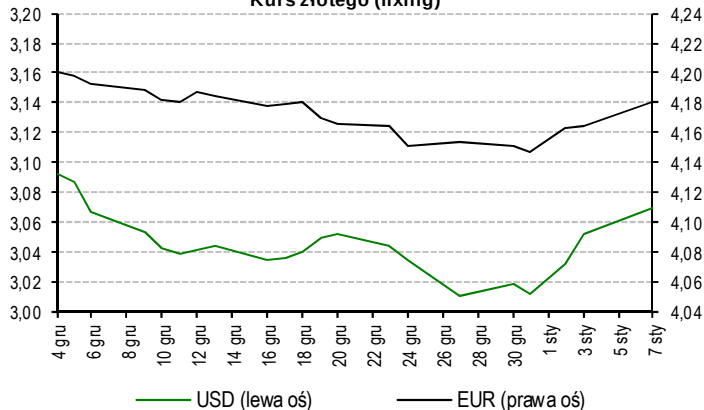
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2,65	3
1x4	2,71	-1
3x6	2,71	0
6x9	2,72	0
9x12	2,79	-1
3x9	2,75	0
6x12	2,79	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76,8	-1	2,56	4
Czechy	59,8	0	0,61	0
Węgry	237,4	-7	3,79	3
Grecja	37030,5	0	6,05	-31
Hiszpania	128,7	-8	1,93	-2
Włochy	146,3	-3	1,99	0
Portugalia	295,8	-17	3,51	-23
Irlandia	110,8	-3	1,39	-4
Niemcy	24,5	-1	--	--

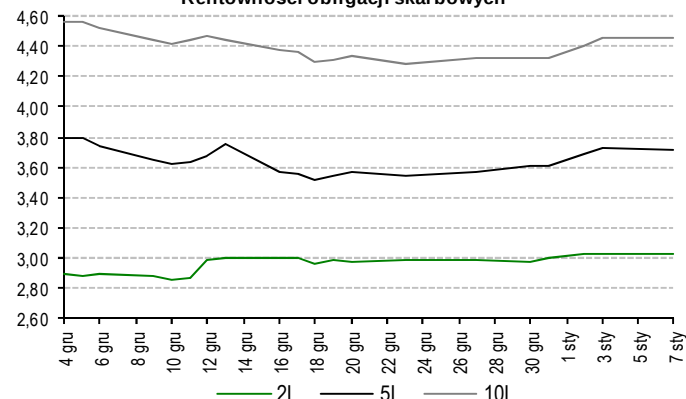
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



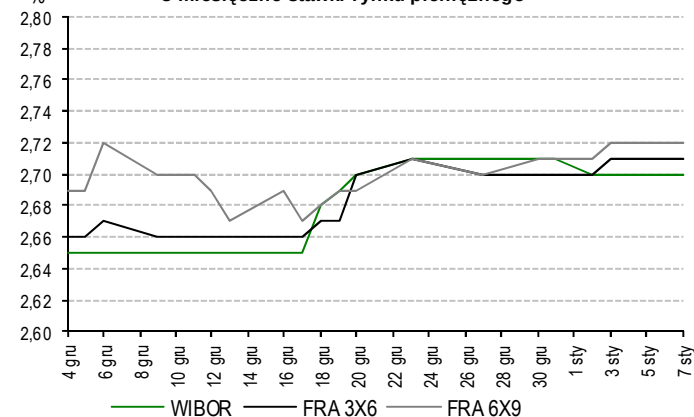
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



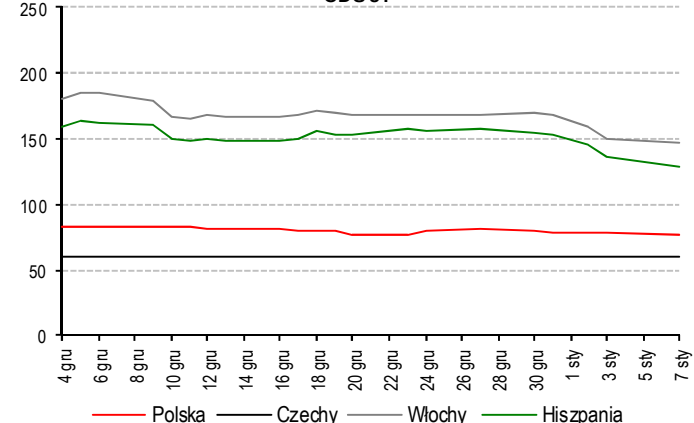
— 2L — 5L — 10L

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 (3 stycznia)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		PONIEDZIAŁEK (6 stycznia)						
9:53	DE	PMI – usługi	XII	pkt	54,0	-	53,5	55,7
9:58	EZ	PMI – usługi	XII	pkt	51,0	-	51,0	51,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,7	-	1,8	-0,9
16:00	US	ISM – usługi	XII	pkt	54,5	-	53,0	53,9
		WTOREK (7 stycznia)						
11:00	EZ	Wstępny HICP	XII	% r/r	0,9	-	0,8	0,9
14:30	US	Bilans handlowy	XI	mld \$	-40,0	-	-34,3	-39,3
		ŚRODA (8 stycznia)						
	PL	Decyzja RPP		%	2,50	2,50		2,50
8:00	DE	Eksport	XI	% m/m	0,8	-	0,3	0,2
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,5	-		-2,1
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	200	-		215
20:00	US	Minutes FOMC						
		CZWARTEK (9 stycznia)						
9:00	CZ	CPI	XII	% r/r	1,3	-		1,1
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	3,5	-		3,5
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	-	-		-0,1
11:00	PL	Aukcja obligacji z koszyka OK0716/PS0718/DS1023/WZ0124						
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	1,5	-		-1,2
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.	320	-		339
		PIĄTEK (10 stycznia)						
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	193	-		203
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	7,0	-		7,0

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