

CODZIENNIK

17 stycznia 2014

Czy dane o bilansie płatniczym zaszkodzą złotemu?

- Dane z USA i sygnały z EBC generują wahania na rynku
- Złoty i turecka lira jeszcze słabsze, uspokojenie sytuacji na rynku forinta, korony i rubla, spore wahania EURUSD
- IRS i rentowności obligacji w dół w ślad za umocnieniem na bazowych rynkach długu, Polska sprzedała 10-letnie obligacje za 2 mld \$
- Dzisiaj w kraju dane o bilansie płatniczym, poza tym sporo ważnych danych z USA

Opublikowane wczoraj w USA dane miały całkiem duży wpływ na notowania, podobnie jak sygnały z EBC. Odczyt grudniowej inflacji za oceanem, w odróżnieniu od publikacji PPI w środę, nie zaskoczył w górę i nie potwierdził sygnału płynącego z danych o cenach producentów. Odczytem, który wsparł wymowę wczorajszych danych inflacyjnych był tygodniowy przyrost liczby osób kontynuujących korzystanie z zasiłku dla bezrobotnych – w ubiegłym tygodniu była ona najwyższa od początku lipca 2012 (choć liczba nowych bezrobotnych była nieco mniejsza od prognoz). Wczorajsze dane z USA (poza indeksem Philly Fed) wspierały wymowę piątkowych, dużo słabszych od prognoz, miesięcznych danych z rynku pracy USA. Aprecjacje euro do dolara, wywołaną wczorajszymi publikacjami, przerwał Benoit Coeure z EBC. Powiedział on, że bank dalej może ciąć stopy, w tym depozytową poniżej zera, jeśli będzie taka konieczność. Wcześniej w tym tygodniu, inny przedstawiciel EBC – Ewald Nowotny – wypowiadał bardziej stonowane poglądy.

Kurs EURUSD wahał się długo w pobliżu 1,36. Dopiero po południu, w reakcji na dane o inflacji i z rynku pracy nastąpiło odbicie z 1,36 do 1,365. Na koniec dnia EURUSD był blisko 1,36, do czego przyczyniła się w dużym stopniu wypowiedź przedstawiciela EBC. Dzisiaj rano kurs oscyluje nieco powyżej tego poziomu, decyzje agencji ratingowych (potwierdzenie oceny AAA dla Holandii przez Fitch i BB/B dla Portugalii przez S&P) nie miały wyraźnego przełożenia na notowania. Po południu poznamy natomiast szereg ważnych danych z USA, które mogą istotnie wpłynąć na oczekiwania rynku odnośnie QE3. Po spadku z początku roku (wywołanym m.in. słabymi danymi z Francji), EURUSD konsoliduje się wokół 1,365 i czeka na silny impuls.

Kursy EURPLN i USDPLN kontynuowały wzrosty z poprzedniej sesji, złoty osłabił się przejściowo do 4,17 za euro i prawie 3,07 za dolara. Podobnie jak w ostatnich dniach, pod presją były też inne waluty z rynków rozwijających się – kurs EURHUF przebił poziom 301, USDRUB po nocnej korekcie ponownie zbliżył się do najwyższego poziomu od połowy 2012, podczas gdy turecka lira ustanowiła następny rekordowo słaby poziom. W kolejnych godzinach waluty te powróciły w pobliże poziomów z otwarcia, ale odreagowania nie odnotowano już w przypadku złotego. Na koniec dnia EURPLN oraz USDPLN były blisko sesyjnych maksimów. W nocy oba kursy były

stabilne. Dziś poznamy dane o listopadowym saldzie obrotów bieżących – oczekujemy odczytu nieco słabszego od konsensus. Zmniejszający się od kilku miesięcy deficyt był wg nas jednym z powodów, które spowodowały, że złoty radził sobie stosunkowo dobrze na tle innych walut rozwijających się w okresach nasilających się obaw o szybkie ograniczenie QE3. W ostatnich dniach waluty te są pod wyraźną presją, dlatego dzisiejszy słabszy odczyt może mieć wyraźne przełożenie na notowania złotego. Wsparcie i opór na dziś to 4,126 i 4,18 (kolejny opór to 4,22).

Na krajowym rynku stopy procentowej umocnienie 10-letniego długu Niemiec (w reakcji na dane z USA) miało przełożenie na notowania polskich IRS i obligacji. 2-, 5- i 10-letnie IRS spadły o 2-3 pb, w podobnej skali obniżyły się rentowności długu w analogicznych tenorach. Obroty były jednak niewielkie. Czwartek był kolejnym dniem stabilnych stawek WIBOR od 1 do 12 miesięcy. Lekki spadek odnotował za to FRA9x12 – o 3 pb do 2,83%.

Ministerstwo Finansów po raz drugi w tym miesiącu wyszło na zagraniczny rynek długu z ofertą polskich obligacji, tym razem denominowanych w dolarze (tydzień temu pozyskano z rynku 2 mld €). Wczoraj 10-letni dług wyceniono 125 pb powyżej 10-letnich obligacji USA (co odpowiadało rentowności na poziomie 4,099%), resort sprzedał obligacje ze 2,0 mld \$. Wiceminister finansów, Wojciech Kowalczyk powiedział, że w kolejnych miesiącach nie należy się już spodziewać nowych emisji w dolarach czy euro, a resort finansów zamierza skoncentrować się na „projektach docierających do nowych inwestorów”. Nie można więc wykluczyć, że w drugiej połowie br. mogą pojawić się nowe emisje na rynkach zagranicznych w celu prefinansowania potrzeb walutowych na 2015 r., ale w innych walutach. Wg Kowalczyka po wczorajszej emisji tegoroczne potrzeby walutowe są już sfinansowane w 65%, a uwzględniając kredyty od międzynarodowych instytucji finansowych w prawie 90%.

Zgodnie z naszym szacunkiem przedstawionym po grudniowych danych o CPI, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadła do 1,0% r/r z 1,1% r/r. Pozostałe trzy miary inflacji bazowej (po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych, administrowanych, i 15-procentowa średnia obciążona) pozostały na poziomach z listopada (choć z dokładnością do dwóch miejsc po przecinku dwie z nich wzrosły, jedna spadła). Wczorajsze i środowe dane potwierdzają, że presja inflacyjna w krajowej gospodarce pozostaje niska.

Dzisiaj o 14:00 NBP opublikuje dane o listopadowym bilansie płatniczym. Saldo na rachunku bieżącym prawdopodobnie pokazało najwyższy deficyt od stycznia 2013 r. Wg naszych szacunków, wynikało to z niskiej nadwyżki na rachunku transferów bieżących (skutek słabego napływu środków z Unii Europejskiej) oraz sezonowego deficytu na rachunku wymiany towarów (szacujemy, że import był wyższy od eksportu po raz pierwszy od marca 2013 r.). Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach znowu zaobserwujemy nadwyżkę eksportu nad importem.

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	13608	CADPLN	2.8019
USDP LN	3.0640	DKKPLN	0.5588
EURPLN	4.1687	NOKPLN	0.4948
CHFPLN	3.3840	SEKPLN	0.4734
JPYPLN*	2.9356	CZKPLN	0.1517
GBPPLN	5.0057	HUFPLN*	13874

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

16.01.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1509	4.1706	4.1636	4.1679	4.1647
USDP LN	3.0447	3.0686	3.0599	3.0644	3.0566
EURUSD	13592	13649	13607	13600	-

Rynek stopy procentowej

16.01.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.93	1	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.55	-2	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.35	-3	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.76	-1	0.30	-1	0.44	-1
2L	3.02	-2	0.51	-2	0.52	-2
3L	3.23	-1	0.89	-2	0.70	-3
4L	3.45	-1	1.31	-4	0.94	-4
5L	3.64	-2	1.76	0	1.18	-4
8L	4.01	-4	2.58	-6	1.77	-4
10L	4.16	-3	2.93	-6	2.08	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	0
T/N	2.59	0
SW	2.59	0
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)**

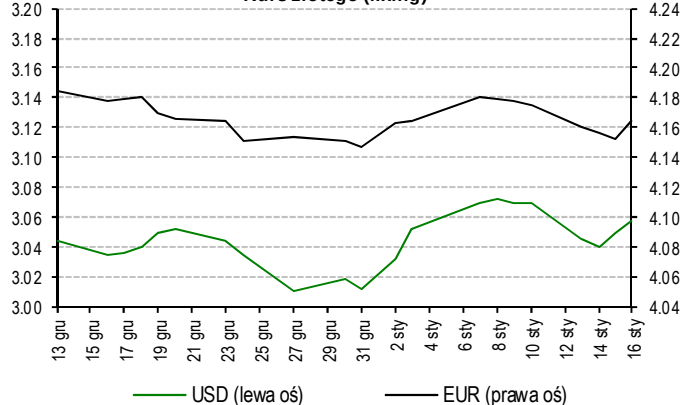
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.64	0
1x4	2.71	0
3x6	2.71	0
6x9	2.73	0
9x12	2.83	-3
3x9	2.73	-2
6x12	2.78	-3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76.1	-1	2.57	2
Czechy	59.8	0	0.65	-2
Węgry	225.0	-3	3.76	5
Grecja	37030.5	0	6.20	8
Hiszpania	125.8	0	1.96	3
Włochy	147.3	0	2.07	4
Portugalia	268.1	-5	3.36	1
Irlandia	108.3	0	1.70	1
Niemcy	23.5	0	--	--

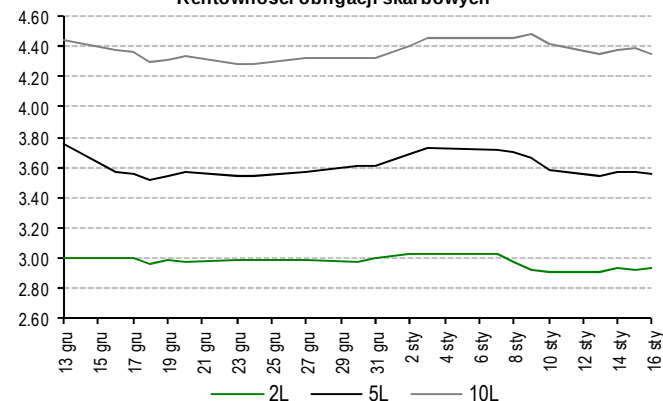
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



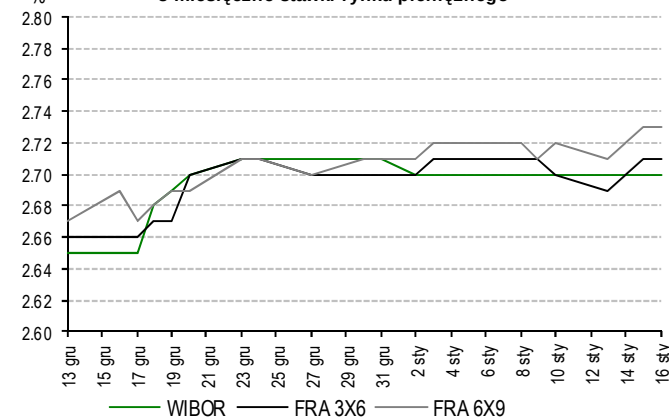
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



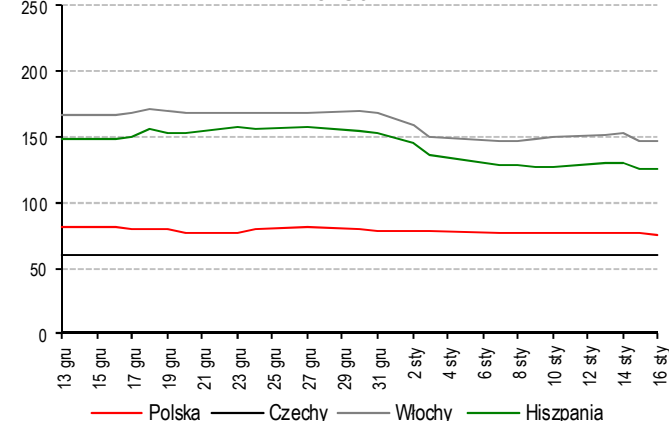
— 2L — 5L — 10L

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 (10 stycznia)								
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XII	tys.	197	-	74	241
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	7,0	-	6,7	7,0
PONIEDZIAŁEK (13 stycznia)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (14 stycznia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	1,5	-	1,8	-0,8
14:00	PL	Podaż pieniądza	XII	% r/r	5,8	6,1	6,1	5,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	XII	% m/m	0,4	-	0,7	0,4
ŚRODA (15 stycznia)								
9:00	HU	CPI	XII	% r/r	0,4	-	0,4	0,9
14:00	PL	CPI	XII	% r/r	0,7	0,8	0,7	0,6
14:30	US	Bazowy PPI	XII	% m/m	0,1	-	0,3	0,1
14:30	US	Indeks Empire State	I	pkt	3,50	-	12,51	2,22
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (16 stycznia)								
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	0,8	-	0,8	0,9
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	1,2	1,0**	1,0	1,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	328	-	326	328
14:30	US	CPI	XII	% m/m	0,3	-	0,3	0,0
16:00	US	Indeks Philly Fed	I	pkt	8,6	-	9,4	6,4
PIĄTEK (17 stycznia)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	-1 092	-1 200		-466
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	13 658	13 576		14 622
14:00	PL	Import	XI	mln €	13 790	13 836		14 569
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	tys.	990	-		1091
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	XII	tys.	1012	-		1007
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,3	-		1,1
15:55	US	Wstępny Michigan	I	pkt	83,5	-		82,5

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 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 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