

CODZIENNIK

11 lutego 2014

Dziś wystąpienie Yellen przed Senatem

- Spokojny początek tygodnia w niezłych nastrojach
- Rzońca z RPP nie widzi powodów do wydłużania deklarowanego horyzontu stabilnych stóp procentowych
- Złoty oddaje część zysków do euro, stabilny do dolara, EURUSD bez dużych zmian
- Stawki IRS nieznacznie w dół,
- Dziś pierwsze wystąpienie Janet Yellen jako szefowej Fed, w kraju MF przedstawi ofertę obligacji na aukcję

Mimo kolejnych rozczarujących danych z rynku pracy USA, w trakcie amerykańskiej oraz azjatyckiej sesji indeksy giełdowe zanotowały wzrosty. Dzięki temu, niezły nastrój utrzymywał się również przez całą poniedziałkową sesję w Europie. Publikacje ważnych danych zaplanowane są na kolejne dni tygodnia, co sprawiło, że wczorajsza sesja przebiegała dość spokojnie. Poza tym, na rynku panowała atmosfera oczekiwania na pierwsze publiczne wystąpienie Janet Yellen jako szefowej Fed. Tekst przemówienia zostanie opublikowany wcześniej, a o 16:00 członkowie komitetu ds. usług finansowych będą mogli zadawać nowej szefowej pytania, co może istotnie wpłynąć na przebieg ostatniej godziny krajowej sesji.

Kurs EURUSD wahał się przez cały dzień w pobliżu szczytu na 1,364 ustanowionego po piątkowych danych z USA. Mimo dość dobrego nastroju utrzymującego się na rynku, oczekiwanie na dzisiejsze wystąpienie nowej szefowej Fed spowodowało, że aprecjacja euro nie była wczoraj kontynuowana. Dopiero w nocy nastąpił wyraźniejszy ruch w górę (do prawie 1,368) i dziś rano EURUSD jest blisko 1,366. Publikacja tekstu wystąpienia Yellen nie powinna mieć dużego wpływu na rynek – jej nastawienie jest raczej gołębie, a ostatnia decyzja FOMC o ograniczeniu QE3 o 10 mld \$ była jednogłośnie. Więcej wahań możemy zaobserwować, kiedy nowa szefowa Fed będzie odpowiadać na pytania polityków. Wsparcie to 1,363, strefa oporu na 1,368-1,37.

Kurs EURPLN odnotował wczoraj nieznaczne (i tymczasowe) odbicie z 4,17 do 4,185, podczas gdy kurs USDPLN wahał się w okolicy 3,065. Po piątkowym umocnieniu, wyraźniejszą niż w przypadku złotego korektę odnotowano dla forinta – EURHUF wzrósł z 307 do ponad 311. Korona straciła do euro tylko nieznacznie, a rumuński lej zyskał do wspólnej waluty. Na koniec dnia kurs EURPLN wahał się blisko 4,18. Po zamknięciu krajowej sesji, na rynku złotego nie zaszły wyraźne zmiany.

Spodziewamy się, że EURPLN pozostanie dziś w przedziale 4,17-4,21 w oczekiwaniu na ważne dane z kraju i z zagranicy publikowane w kolejnych dniach tygodnia (m.in. polskie saldo obrotów bieżących, produkcja przemysłowa w USA).

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS wypłaszczyła się lekko w wyniku większego spadku stawek ze środka (3 pb) i długiego końca (2 pb), niż z krótkiego (1 pb). Spread 2-10 jest obecnie nieco poniżej poziomu z drugiej dekady stycznia i najniższej od listopada 2013. Rentowności obligacji nie uległy znacznym zmianom, nieco wyraźniejsze osłabienie odnotowano w przypadku 5-letniego benchmarku. Obroty na rynku były jednak niewielkie. Stawki WIBOR o 1 do 12 miesięcy pozostały wczoraj stabilne. Pomimo wyraźnego odreagowania zanotowanego w ostatnich dniach, FRA nadal wycenia, że w ciągu najbliższych 9 miesięcy 3-miesięczny WIBOR wzrośnie o ok. 30 pb (w szczytowym momencie było to 35 pb., a przed osłabieniem na rynkach wschodzących około 20 pb). Dziś Ministerstwo Finansów opublikuje plan podaży obligacji na czwartkową aukcję. Wcześniej, resort informował, że podaż będzie zależała od sytuacji rynkowej. W ostatnich tygodniach krzywa obligacyjna wypłaszczyła się, w wyniku odreagowania po ostatnim osłabieniu rentowności na środku spadły o ok. 35 pb, a na długim końcu o prawie 30 pb. Wydaje się, że właśnie papiery z przedziału 5-10 lat znajdują się w ofercie na aukcji. Warto zauważyć, że w przypadku takich papierów jak PS0418, PS0718 czy też DS1023 płynność dość istotnie spadła po przekazaniu portfela obligacyjnego OFE do ZUS.

Należący do jastrzębiego skrzydła w RPP, Andrzej Rzońca, powiedział wczoraj, że w ostatnim czasie nie pojawiły się żadne sygnały z krajowej gospodarki, które uzasadniałyby skrócenie deklarowanego horyzontu stabilnych stóp i jednocześnie nie widzi on powodów do wydłużania deklarowanego okresu, w którym stopy procentowe są stabilne. Podkreślił, że jeśli jego scenariusz bazowy będzie się materializował – tj. wzrost PKB o 3% w pierwszej połowie roku i o 4% w drugiej połowie – wtedy stopy procentowe musiałyby wzrosnąć. Rzońca uważa, że ewentualne podwyżki stóp w drugiej połowie br. będą oznaką, że „polska gospodarka nabiera wigoru”. My nie spodziewamy się, aby w tym roku dynamika PKB przekroczyła w którymś z kwartałów 4%. Niemniej, przyspieszenie tempa wzrostu będzie wg nas na tyle wyraźne, że skłoni Radę do rozpoczęcia cyklu zacieśniania polityki pieniężnej.

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	13657	CADPLN	2.7653
USDPLN	3.0651	DKKPLN	0.5609
EURPLN	4.1868	NOKPLN	0.5001
CHFPLN	3.4220	SEKPLN	0.4735
JPYPLN*	2.9964	CZKPLN	0.1521
GBPPLN	5.0297	HUFPLN*	13412

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

10.02.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1707	4.1866	4.1823	4.1780	4.1822
USDPLN	3.0558	3.0787	3.0787	3.0614	3.0683
EURUSD	13585	13650	13585	13648	-

Rynek stopy procentowej

10.02.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	3.08	0	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.76	3	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.42	0	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.84	0	0.27	0	0.40	1
2L	3.15	-1	0.43	0	0.46	1
3L	3.41	-2	0.76	-1	0.61	1
4L	3.61	-3	1.17	-1	0.81	1
5L	3.77	-3	1.56	-1	1.03	1
8L	4.07	-3	2.43	-1	1.61	1
10L	4.19	-2	2.78	-1	1.90	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.57	-1
T/N	2.58	0
SW	2.59	0
2W	2.59	0
1M	2.61	0
3M	2.71	0
6M	2.73	0
9M	2.75	0
1Y	2.77	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

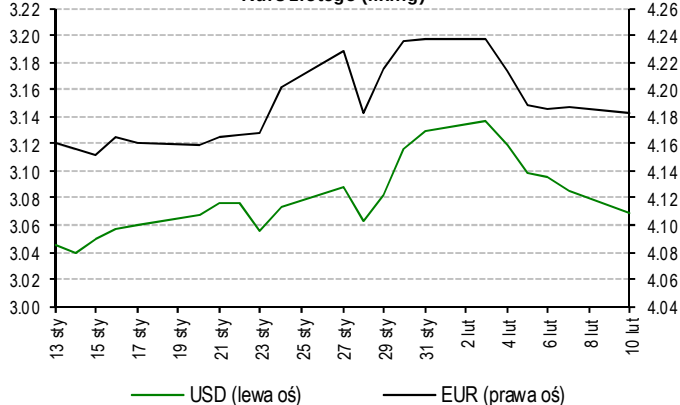
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.69	-1
3x6	2.72	0
6x9	2.77	-2
9x12	3.01	-1
3x9	2.78	2
6x12	2.89	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80.8	0	2.76	1
Czechy	58.8	0	0.62	-1
Węgry	260.5	0	4.47	5
Grecja	37030.5	0	6.11	-9
Hiszpania	132.7	3	1.92	-2
Włochy	162.1	0	2.02	-2
Portugalia	257.6	-6	3.28	1
Irlandia	100.0	0	1.62	-1
Niemcy	25.0	0	--	--

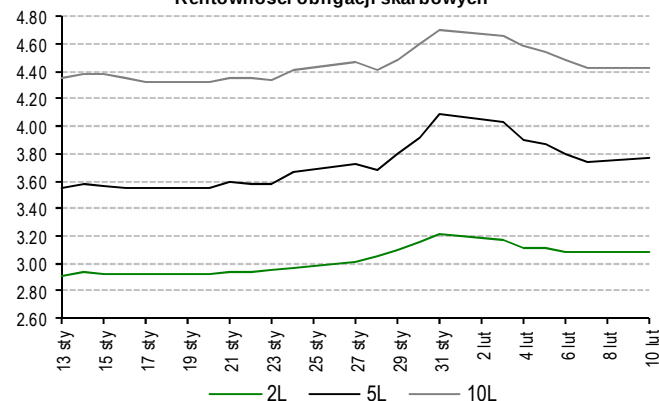
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



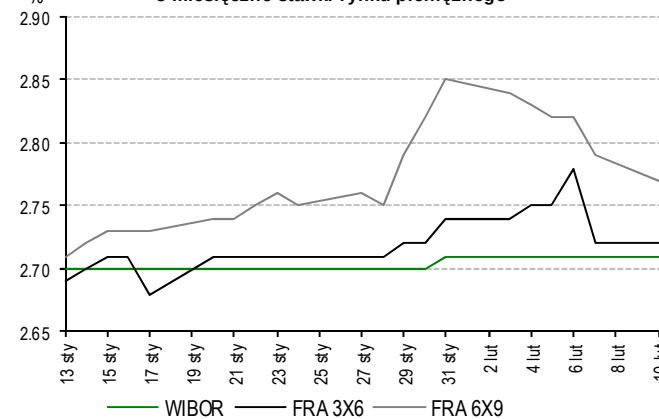
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



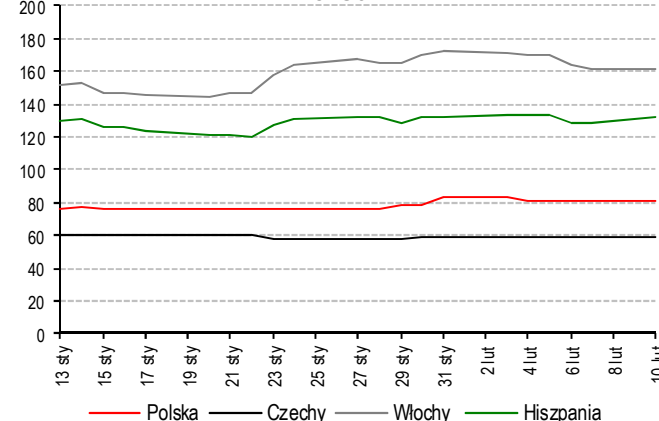
— 2L — 5L — 10L

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 (7 lutego)						
8:00	DE	Eksport	XII	% m/m	0,8	-	-0,9	0,3
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,3	-	-0,6	2,4
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	I	tys.	180	-	113	75
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	6,7	-	6,6	6,7
		PONIEDZIAŁEK (10 lutego)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		WTOREK (11 lutego)						
14:30	US	Wystąpienie szefowej Fed						
		ŚRODA (12 lutego)						
9:00	CZ	CPI	I	% r/r	0,3	-		1,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,3	-		1,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-1214	-1083		-984
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	11 550	11 400		13 594
14:00	PL	Import	XII	mln €	12 091	11 900		13 587
		CZWARTEK (13 lutego)						
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	I	% m/m	0,2	-		0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	330	-		331
		PIĄTEK (14 lutego)						
8:00	DE	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,4	-		0,6
9:00	HU	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,5	-		1,8
9:00	HU	CPI	I	% r/r	0,3	-		0,4
9:00	CZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	-0,2	-		-1,2
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,8	2,8		1,9
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	0,4	-		-0,4
14:00	PL	CPI	I	% r/r	0,9	0,7		0,7
14:00	PL	Podaż pieniądza	I	% r/r	6,2	6,4		6,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,3	-		0,3
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	II	pkt	80,5	-		81,2

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 strat, 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