

# Codziennik – Udana aukcja polskich obligacji

5 sierpnia 2010

- **Umocnienie złotego dzięki udanemu przetargowi polskich obligacji oraz wzrostowi apetytu na ryzyko**
- **Poprawa nastrojów na świecie dzięki lepszym od prognoz danym makro z USA i informacjom finansowym spółek**
- **Wieloletni Plan Finansowy omówiony w Sejmie, nadal nie został opublikowany**
- **Dziś rynki skupią się na posiedzeniu EBC, tygodniowych statystkach z rynku pracy w USA i wynikach spółek**

Podczas pierwszej części śródowej sesji na rynku panował niezbyt optymistyczny nastrój. Dominowały obawy o kondycję globalnej gospodarki w kontekście podanych dzień wcześniej słabych danych makro z USA oraz aprecjacji jena (w odpowiedzi na wzrost awersji do ryzyka), co może poważnie zaszkodzić pro-eksportowej gospodarce Japonii. To początkowo prowadziło do osłabienia ryzykownych aktywów i walut rynków wschodzących. W pewnym momencie nastawienie do walut naszego regionu poprawiły nieco informacje o tym, że MFW i UE pozytywnie oceniły działania fiskalne Rumunii i uznały, że ten kraj spełnia warunki niezbędne do dalszego korzystania z programu pomocowego o wartości 20 mld €. Najważniejsze dla zachowania rynków w ciągu dnia były jednak dane makro ze strefy euro i USA. Indeks PMI dla sektora usług w strefie euro wzrósł w lipcu do 55,8, a oczekiwano 56,0 wobec 55,5 w czerwcu. Lepsza od oczekiwań była czerwcowa sprzedaż detaliczna w strefie euro, pokazując wzrost o 0,4% r/r wobec spodziewanych 0,1%. Lepsze od prognoz dane napłynęły z USA. Raport ADP w lipcu pokazał wzrost zatrudnienia o 42,0 tys. wobec spodziewanych 40,0 tys.. Lepszy od oczekiwań był również lipcowy ISM dla sektora usług - wzrost do 53,4 wobec oczekiwanych 53,0. Niezłe informacje napłynęły też z zagranicznych rynków kredytowych. Wczoraj Portugalia bez problemów sprzedała 2-letnie obligacje warte 1,165 mld € (więcej niż planowano). Po dobrych danych makro z USA i opublikowanych w ciągu nocy optymistycznych raportach finansowych spółek (m.in. podwyższenie prognoz zysku przez Toyotę), rynki akcji wczoraj w USA i dziś w Azji umocniły się. Wyjątkiem były Chiny, gdzie inwestorów zaniepokoiło zaostrzenie przez regulatora warunków (podwojenie możliwej skali spadku cen nieruchomości do 60%) w testach wytrzymałościowych banków.

Kurs EURPLN na początku wczorajszej sesji rósł przy negatywnym nastroju na globalnym rynku. Deprecjacja złotego została powstrzymana na poziomie oporu 4,02 (wskazywanym przez nas w poprzednich raportach). Później w trakcie dnia złoty umacniał się. W ciągu nocy bezskutecznie testowany był poziom wsparcia 3,98. Przedział wahań dla kursu EURPLN na dzisiejszej sesji to 3,98-4,00.

Kurs EURUSD pozostał stabilny podczas pierwszej części wczorajszej sesji. Dopiero po publikacjach danych z USA kurs zaczął gwałtownie spadać, przebite zostało wsparcie na 1,32 i kurs skierował się w kierunku 1,31, wskazywanego przez nas we wczorajszym raporcie. Spadki zostały powstrzymane w okolicy 1,315, na dzisiejszej sesji spodziewamy się wzrostu EURUSD.

Bazowe rynki długu w początkowej fazie sesji odzwierciedlały obawy o kondycję globalnej gospodarki, rentowności obligacji niemieckich i amerykańskich spadały. Później jednak doszło do osłabienia i wzrostu rentowności przy wzroście apetytu na ryzyko. Na koniec dnia rentowności Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,60% i 2,93%.

Krajowy rynek długu odreagował wczoraj ostatnie wzrosty rentowności. Jeszcze przed aukcją widać było delikatne spadki rentowności, ponieważ inwestorzy spodziewając się dobrych wyników sprzedaży chcieli kupić papiery nieco taniej na rynku. MinFin sprzedało na wczorajszej aukcji papiery za 6,0 mld zł (wartość równa górnemu ograniczeniu planowanej oferty i najwyższa w historii pula sprzedanych na jednej aukcji obligacji) przy popycie 12,5 mld zł. Średnia rentowność papierów 2-letnich wyniosła 4,76% (poprzednio 4,74%), natomiast 5-letnich 5,43% (poprzednio 5,37%). W odpowiedzi na duży popyt, zorganizowano dodatkowy przetarg, na którym sprzedano dodatkowe papiery 2-letnie warte 750 mln zł oraz 5-letnie za 450 mln zł.

Wczoraj w Sejmie premier Donald Tusk i minister finansów Jacek Rostowski przedstawili informację o stanie finansów publicznych. Przy okazji poznaliśmy nowe szczegóły Wieloletniego Planu Finansowego (dokument wbrew wcześniejszym informacjom mediów nie został wczoraj oficjalnie opublikowany i wg informacji *Rzeczpospolitej* ma to nastąpić dopiero w ciągu 2-3 dni). Zmiany stawki VAT mają przyjąć nieco inny kształt niż wcześniej informowano. Stawka 3% na żywność nieprzetworzoną wzrośnie z 3% do 5% (czyli do minimum wymaganego przez UE, a miało być do 6%), a stawka na żywność przetworzoną spadnie z 7% do 5% (a nie do 6%). Stawki na pozostałe towary i usługi wzrosną tak jak zapowiadano o 1 pp (preferencyjna do 8%, a standardowa do 23%). Ponadto, tak jak zapowiadano, stawki VAT mogą warunkowo (przy zagrożeniu przekroczeniem progu 55% dla relacji długu do PKB) wzrosnąć o kolejny 1 pp w połowie 2011 r. i następny 1 pp w połowie 2012 r. Według naszych szacunków taki kształt zmian VAT może dać bezpośredni efekt inflacyjny w skali ok. 0,6 pp, choć może on być mniejszy przy ograniczeniu marż przez detalistów działających na konkurencyjnych rynkach. Z drugiej strony, mogą wystąpić efekty pośrednie, a także wzmocnienie oczekiwań inflacyjnych (szczególnie wobec możliwości kolejnych podwyżek VAT).

Dziś rynki skupią się na posiedzeniu EBC. O 13:45 podana zostanie decyzja nt. stóp procentowych. Powszechnie oczekuje się, że pozostaną one na dotychczasowym poziomie. Przy napływie dobrych danych makro ze strefy euro, możliwe jest, że ton komentarzy szefa EBC ulegnie pewnemu zaostrzeniu, choć oczekiwania na podwyżki stóp w strefie euro nie powinny wg nas ulec istotnemu wzmocnieniu. O godz. 14:30 napłyną tygodniowe statystyki z amerykańskiego rynku pracy (oczekiwany spadek nowych bezrobotnych do 454 tys. z 457 tys. poprzednio. Wyniki finansowe podadzą dziś m.in. Barclays, Fannie Mae, Freddie Mac, Rio Tinto, Walt Disney. Dla zagranicznych rynków długu ważnym testem będzie dziś aukcja obligacji Hiszpanii, na której zaoferowane zostaną obligacje warte 2,5-3,5 mld €..

## ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa  
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)  
Piotr Bielski  
Piotr Bujak

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63  
(22) 586 83 33  
(22) 586 83 41

## DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań  
Warszawa  
Wrocław

(61) 856 5814/25  
(22) 586 8320  
(71) 370 2587

# Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

|         |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|
| EURUSD  | 1,3159 | CADPLN | 2,9814 |
| USDPLN  | 3,0310 | DKKPLN | 0,5353 |
| EURPLN  | 3,9870 | NOKPLN | 0,5056 |
| CHFPLN  | 2,8767 | SEKPLN | 0,4241 |
| JPYPLN* | 3,5173 | CZKPLN | 0,1619 |
| GBPPLN  | 4,8170 | HUFPLN | 1,4186 |

## Przegląd rynku finansowego - 04.08.2010

### Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,9830 | 4,0258 | 4,0110   | 3,9940 | 4,0200 |
| USDPLN | 2,9935 | 3,0505 | 3,0350   | 3,0393 | 3,0448 |
| EURUSD | 1,3130 | 1,3232 | 1,3219   | 1,3143 | -      |

### Obligacje

| Termin | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Śr. rentown. |
|--------|------|-------------|-----------------|--------------|
| 2L     | 4,75 | -2          | 7.07            | 4,74         |
| 5L     | 5,42 | -3          | 12.05           | 5,144        |
| 10L    | 5,73 | -5          | 16.06           | 5,791        |

### Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 4,19 | -1          | 0,46 | 0           | 1,22 | -3          |
| 2L     | 4,71 | 0           | 0,69 | -3          | 1,39 | -4          |
| 3L     | 4,95 | 0           | 1,00 | -5          | 1,62 | -11         |
| 4L     | 5,10 | 0           | 1,35 | -7          | 1,86 | -6          |
| 5L     | 5,19 | 0           | 1,70 | -7          | 2,10 | -7          |
| 8L     | 5,31 | 0           | 2,52 | -7          | 2,65 | -8          |
| 10L    | 5,30 | 0           | 2,85 | -5          | 2,89 | -8          |

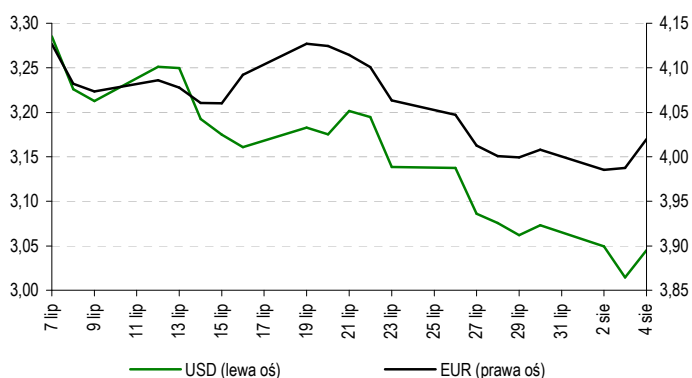
### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 3,27 | 1                   |
| T/N    | 3,28 | -1                  |
| SW     | 3,34 | 0                   |
| 2W     | 3,44 | 0                   |
| 1M     | 3,60 | 0                   |
| 3M     | 3,81 | 0                   |
| 6M     | 3,99 | 0                   |
| 9M     | 4,19 | 1                   |
| 1Y     | 4,23 | 0                   |

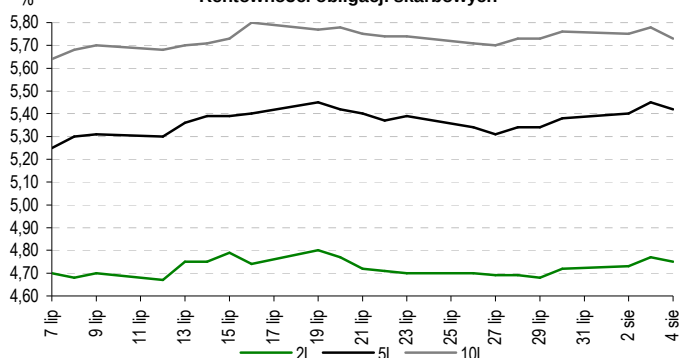
### Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 3,63 | 0                   |
| 3X6    | 4,00 | 0                   |
| 6X9    | 4,27 | 0                   |
| 9X12   | 4,51 | 0                   |
| 3X9    | 4,18 | 0                   |
| 6X12   | 4,46 | 0                   |

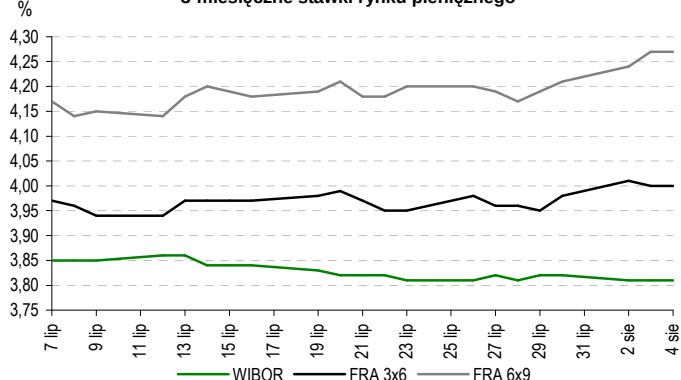
# Kurs złotego (fixing)



## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



\*za 100 JPY

Źródło: Reuters

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group