

Codziennik – Szczyt UE w centrum uwagi

30 stycznia 2012

- **Słabsze od prognoza dane o PKB z USA i obniżka ratingów europejskich krajów przez Fitch osłabiają nastroje na koniec tygodnia**
- **Polski PKB za 2011 zgodny z naszymi prognozami**
- **Złoty stabilny, EURUSD też bez dużych zmian**
- **Krajowe obligacje w konsolidacji, FRA dalej w górę**
- **Dziś początek szczytu UE, aukcja włoskich obligacji i dane z USA**

W wyniku realizacji zysków ze wzrostów na giełdach i kursu EURUSD, jaka wystąpiła podczas amerykańskich godzin handlu, nastroje na początku piątkowej sesji w Europie były wyraźnie słabsze niż na czwartkowym zamknięciu. Kolejne godziny przyniosły jednak pewną poprawę sytuacji. Olli Rehn powiedział, że trwające w Grecji rozmowy są bardzo blisko zakończenia, co było pierwszym impulsem, który miał pozytywny wpływ na nastrój inwestorów. Dodatkowo, rynek miał nadzieję na publikację dobrych danych o PKB w USA. Te jednak nie spełniły oczekiwań inwestorów i gorszy od prognoz odczyt wywołał korektę wcześniejszych wzrostów indeksów giełdowych i kursu EURUSD. Tuż po zamknięciu europejskiej sesji pojawiła się kolejna negatywna informacja, o obniżeniu przez Fitch długoterminowych ratingów Włoch, Hiszpanii, Cypru, Belgii i Słowenii. W ciągu weekendu nastroje nie poprawiły się, ponieważ obawy o pozytywne zakończenie rozmów w Grecji w sprawie redukcji długu zaczęły ponownie rosnąć. Sporo zamieszania wprowadziło ujawnienie przez Financial Times propozycji Niemiec, aby warunkiem wypłaty kolejnej transzy pomocy dla Grecji było wprowadzenie przez UE ścisłego nadzoru nad jej decyzjami fiskalnymi (specjalny komisarz unijny miałby prawo monitorować i wetaować decyzje rządu nt. wydatków i podatków). Wywołało to ostrą reakcję greckiego rządu i niewykluczone, że może być przeszkodą w zakończeniu sukcesem zbliżających się do końca negocjacji w sprawie greckiego długu.

EURUSD rósł na początku sesji wspierany m.in. przez nadzieje na szybkie zakończenie negocjacji w Grecji. Kurs osiągnął 1,306 i w kolejnych godzinach był stabilny blisko tego poziomu. Gorsze od prognoz dane z USA zainicjowały spadkową korektę, która zatrzymała się nieco poniżej 1,30. Po zakończeniu krajowej sesji kurs zbliżył się do ważnego w skali dziennej oporu na ok. 1,325, ale obawy o wynik szczytu UE wywarły presję na euro i dziś rano EURUSD waha się blisko 1,315. Słabszy nastrój na początku sesji może ograniczać potencjał do wzrostu kursu. Również sytuacja techniczna jest niekorzystna. Kluczowe będą doniesienia ze szczytu UE.

Kursy EURPLN i USDPLN spadły na początku sesji dzięki dobremu nastrojowi panującemu na rynku. Publikacja danych o krajowym PKB nie miała widocznego wpływu na notowania. Miał za to odczyt PKB z USA, który spowodował, że złoty oddał wcześniejsze zyski do euro i dolara. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,235. Jeśli EURUSD będzie spadał i słaby nastrój z początku sesji utrzyma się w kolejnych

godzinach – co naszym zdaniem jest możliwe – to może to wyrzucić negatywną presję na złotego. Wsparcie i opór na dziś to 4,215 i 4,27.

Na krajowym rynku długu sesja przebiegała spokojnie, obrót był mniejszy niż w ostatnich dniach. Widać, że po dojściu rentowności ze środka i długiego końca krzywej do ważnych poziomów wsparcia rynek się konsoliduje. Na krótkim końcu krzywej stawki FRA6x9 i 9x12 kontynuowały wzrosty.

Wstępne dane o PKB za 2011 rok (4,3%) okazały się zgodne z naszymi szacunkami, a powyżej oczekiwań rynkowych. Oznacza to utrzymanie tempa wzrostu gospodarczego powyżej 4% w IV kwartale. Wzrost konsumpcji w całym roku wyniósł 3,1%, co oznacza jej wyraźne spowolnienie w ostatnich trzech miesiącach 2011 – do około 2% r/r, czyli dynamiki obserwowanej w 2009 r. Z kolei pozytywnie zaskoczyły inwestycje – wzrost o ponad 8%, co oznacza ponad 10% r/r w IV kw. 2011. Nie sądzimy, aby taka dynamika inwestycji mogła się utrzymać w 2012 r. Przy kontynuacji tendencji obserwowanych na rynku pracy, podtrzymujemy również prognozę niskiego wzrostu konsumpcji w tym roku oraz tempa wzrostu gospodarczego (2,3%). GUS podał również dane o niższej od oczekiwań rynkowych sprzedaży detalicznej oraz wzroście stopy bezrobocia do 12,5%. Z punktu widzenia RPP dane o PKB nie są takie jednoznaczne – wzrost gospodarczy był wprawdzie relatywnie wysoki, ale konsumpcja wyraźnie spowolniła. Stopy pozostaną najprawdopodobniej bez zmian w pierwszej połowie roku. Więcej napisaliśmy w piątkowym *Komentarzu na gorąco*.

Marek Belka powiedział w wywiadzie w dzisiejszej Gazecie Wyborczej, że „trudno jest NBP i Radzie stać spokojnie i podtrzymywać nadzieje na obniżki stóp, jeśli inflacja wynosi ponad 4,5%”. Im gospodarka jest w lepszym stanie, tym wg Belki jest większe prawdopodobieństwo podwyżek stóp procentowych. Z drugiej strony, jego zdaniem czynnikiem niwelującym inflację jest znaczne wzmocnienie złotego w ostatnim okresie, tym bardziej, że „kanał kursowy jest najbardziej efektywnym sposobem oddziaływania na inflację”.

Kluczowym wydarzeniem tego tygodnia będzie rozpoczynający się dziś szczyt UE. Rynek będzie z uwagą śledził rozmowy nt. sposobów rozwiązania kryzysu zadłużeniowego i planów integracji fiskalnej państw europejskich. Na nastroje inwestorów wpłynąć też mogą wyniki dzisiejszej aukcji włoskich 5- oraz 10-letnich obligacji (tuż po piątkowej obniżce ratingu przez Fitch). Pod koniec tygodnia rynek skupi się zapewne na publikacji danych z USA. Ważniejsze od styczniowego ISM wydają się być dane nt. zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, szczególnie w kontekście słów Bena Bernanke z konferencji po ostatnim posiedzeniu Fed, który powiedział, że bank centralny kładzie jednakowy nacisk na sytuację na rynku pracy oraz inflację. Globalne nastroje będą miały największy wpływ na krajowy rynek. Dodatkowo dla obligacji będą ważne wyniki aukcji zamiany. Krajowy PMI pozostanie w cieniu światowych wydarzeń.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Agnieszka Decewicz
Marcin Sulewski
Marcin Luziński

fax 22 586 83 40

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

22 586 83 63
22 586 83 33
22 586 83 41
22 586 83 42
22 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań
Warszawa
Wrocław

61 856 5814/25
22 586 8320
71 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1.3145	CADPLN	3.2033
USDPLN	3.2232	DKKPLN	0.5699
EURPLN	4.2372	NOKPLN	0.5526
CHFPLN	3.5135	SEKPLN	0.4752
JPYPLN*	4.2031	CZKPLN	0.1683
GBPPLN	5.0557	HUFPLN*	14369

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 27.01.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2120	4.2465	4.2440	4.2325	4.2223
USDPLN	3.2031	3.2455	3.2393	3.2235	3.2163
EURUSD	1.3079	1.3160	1.3102	1.3131	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.69	-1	19.01	4.724
PS1016 (5L)	5.05	1	12.01	5.246
DS1021 (10L)	5.60	0	04.01	5.899

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.02	1	0.51	-2	1.28	-1
2L	4.92	6	0.52	-3	1.16	-3
3L	4.85	6	0.61	-4	1.23	-5
4L	4.83	6	0.80	-4	1.41	-5
5L	4.84	6	1.05	-5	1.62	-6
8L	4.90	4	1.73	-6	2.13	-7
10L	4.87	4	2.03	-6	2.34	-7

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.12	-4
T/N	4.28	-3
SW	4.60	0
2W	4.65	0
1M	4.75	0
3M	4.98	0
6M	5.01	0
9M	5.01	0
1Y	5.01	0

Stawki FRA (Mid)

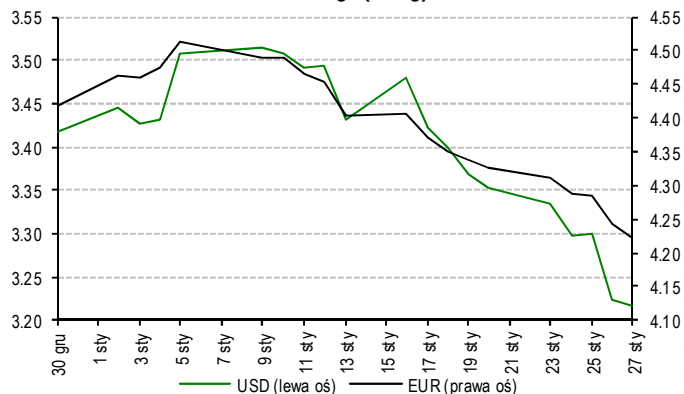
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.76	-1
1x4	5.00	1
3x6	5.02	0
6x9	4.95	4
9x12	4.87	2
3x9	5.04	0
6X12	4.98	2

Miary ryzyka fiskalnego

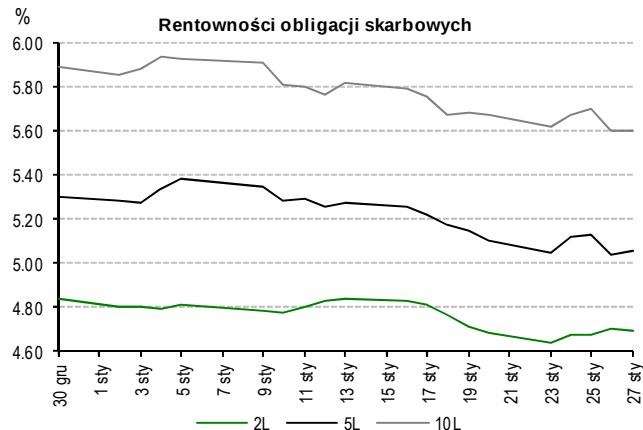
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	238.8	-4	3.74	2
Czechy	145.2	-3	1.38	-11
Węgry	575.0	-14	7.06	4
Grecja	5824.1	-415	31.23	-458
Hiszpania	355.3	-9	3.12	-19
Włochy	419.9	-13	3.99	-11
Portugalia	1490.4	72	13.24	2
Irlandia	630.3	-11	5.56	1
Niemcy	85.2	-2	--	--

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

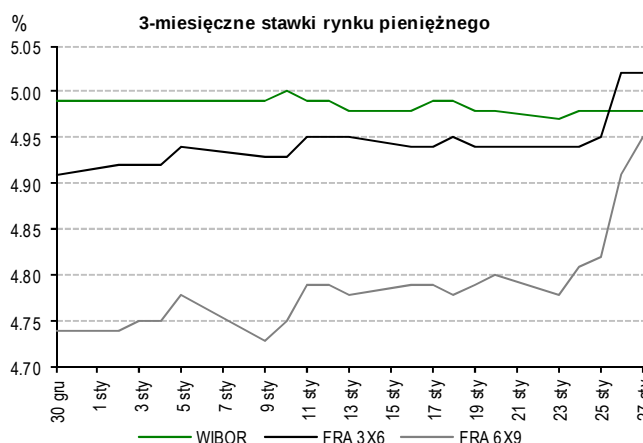
Kurs złotego (fixing)



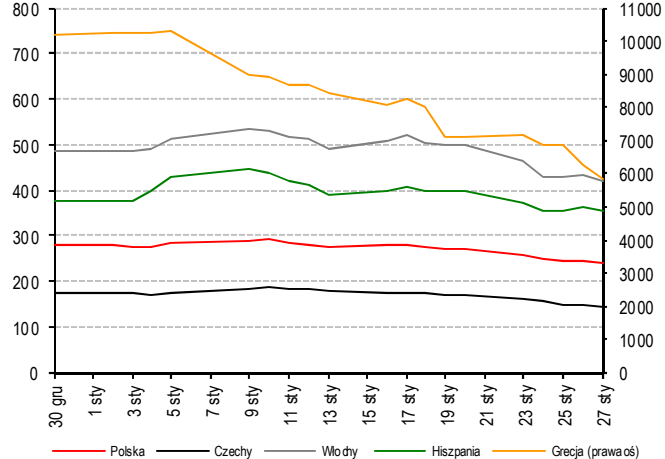
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (27 stycznia)								
10:00	PL	PKB	2011	% r/r	4,2	4,3	4,3	3,9
10:00	PL	Inwestycje	2011	% r/r	7,5	6,8	8,7	-0,2
10:00	PL	Konsumpcja	2011	% r/r	3,3	3,2	3,1	3,2
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	10,6	6,9	8,6	12,6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	12,6	12,5	12,5	12,1
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	% k/k	3,0	-	2,8	1,8
15:55	US	Indeks Michigan	I	pkt	71,5	-	75,0	74,0
PONIEDZIAŁEK (30 stycznia)								
11:00	PL	Przetarg 30-tyg. i 52-tyg. bonów skarbowych						
14:30	US	Wydatki konsumentów	XII	% m/m	0,1	-		0,1
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,4	-		0,1
14:30	US	Bazowy PCE	XII	% m/m	0,1	-		0,1
WTOREK (31 stycznia)								
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	I	% r/r	-	-		4,8
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	XI	% m/m	-0,5	-		-0,6
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	I	pkt	68,0	-		64,5
ŚRODA (1 lutego)								
3:30	CN	PMI – przemysł	I	pkt	-	-		48,7
9:00	PL	PMI – przemysł	I	pkt	49,6			48,8
9:53	DE	PMI – przemysł	I	pkt	50,9	-		48,4
9:58	EZ	PMI – przemysł	I	pkt	48,7	-		46,9
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
11:00	EZ	Wstępny HICP	I	% r/r	2,7	-		2,7
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	200	-		325
16:00	US	ISM – przemysł	I	pkt	54,5	-		53,9
CZWARTEK (2 lutego)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	370	-		377
PIĄTEK (3 lutego)								
9:53	DE	PMI – usługi	I	pkt	54,5	-		52,4
9:58	EZ	PMI – usługi	I	pkt	50,5	-		48,8
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	I	tys.	158	-		200
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	8,5	-		8,5

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet

* 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.