

# Codziennik – Negocjacje w Grecji na ostrzu noża

6 lutego 2012

- **Dużo lepsze dane z USA poprawiają nastroje, ale impas w rozmowach w Grecji czynnikiem ryzyka**
- **Złoty mocniejszy, EURUSD w dół wobec słabszych nadziei na dodatkową stymulację gospodarki przez Fed**
- **Rentowności polskich obligacji stabilne przy niskich obrotach**
- **Dziś dalszy ciąg negocjacji w Grecji, indeks Sentix i dane z Niemiec**

Na początku piątkowej sesji nastroje na globalnym rynku nie były zbyt dobre, ale w kolejnych godzinach sytuacja zaczęła się systematycznie poprawiać. Wśród inwestorów zaczęły bowiem dominować nadzieje na publikację dobrych danych z amerykańskiego rynku pracy. W trakcie dnia pojawiła się informacja z Niemiec, że do tej pory nie spełniono warunków do spotkania ministrów finansów strefy euro w poniedziałek. W szczególności podkreślono, nie ma porozumienia w Grecji ws. redukcji zadłużenia. Ta wiadomość nie wywołała dużej reakcji rynku. Dopiero plotka o tym, że może być konieczne zwiększenie drugiego pakietu pomocy dla Grecji o kolejne 15 mld € (do 145 mld €) spowodowała lekkie osłabienie optymizmu. Kolejne środki miałyby zostać przeznaczone na rekapitalizację greckich banków, które ucierpią w wyniku redukcji zadłużenia Grecji. Dane z USA okazały się dużo lepsze od oczekiwań i spowodowały bardzo wyraźny wzrost optymizmu pod koniec piątkowej sesji. Zarejestrowany w styczniu przyrost miejsc pracy poza rolnictwem był największy od maja 2010.

W weekend pojawiły się kolejne negatywne informacje nt. Grecji – negocjacje w sprawie wypłaty kolejnej transzy pomocy i porozumienia z wierzycielami zawieszono do poniedziałku, a szef Eurogrupy Jean-Claude Juncker powiedział otwarcie, że Grecji grozi bankructwo. Przywódcy greckich partii politycznych nie byli w stanie uzgodnić szczegółów wprowadzenia w życie działań oszczędnościowych wymaganych przez „trójkę” (MFW, EU i EBC). Termin uzgodnienia stanowiska greckich przywódców ustalono na dzisiaj, na godz. 11:00 polskiego czasu. Obok niepewności związanej z Grecją, kolejnym czynnikiem ryzyka, który może negatywnie wpłynąć na nastroje rynkowe na początku tygodnia jest informacja podana dziś przez Financial Times, że europejski nadzór bankowy może zakwestionować nawet połowę planów zwiększenia kapitałów, przedstawionych przez europejskie banki.

Kurs EURUSD rósł od początku sesji w wyniku oczekiwania inwestorów na dobre dane z USA. Po informacji o potrzebie dodatkowych środków dla Grecji nastąpił spadek z 1,3185 do 1,315. W wyniku zaskakująco dobrego odczytu danych z USA nastąpił gwałtowny wzrost kursu do 1,3205, ale i tym razem poziom ten okazał się być zbyt silny do przebicia. W kolejnych godzinach dolar zyskiwał do euro, realizacja zysków miała też miejsce na giełdach. Dane wskazujące na wyraźną poprawę sytuacji na rynku pracy – tak ważnej dla Fed – wsparły amerykańską walutę, ponieważ zmniejszyły

się w ocenie rynku szanse na kolejną stymulację gospodarki USA. Od początku tygodnia EURUSD spada, tym razem głównie w wyniku obaw o rozwój sytuacji w Grecji. Dziś rano kurs waha się blisko 1,305. Kluczowe będą wydarzenia na południu Europy. Ważne poziomy na dziś to 1,30 i 1,32.

Kurs EURPLN był stabilny wokół 4,19 w oczekiwaniu na dane z USA. Ich publikacja wzmocniła popyt na ryzykowne aktywa i w konsekwencji kurs spadł do 4,161 (poniżej dolnej granicy strefy wsparcia 4,17-4,19). Realizacja zysków na giełdach i zainicjowanie spadkowego ruchu kursu EURUSD szybko pchnęło EURPLN ponownie do wspomnianej strefy wsparcia. Dziś rano kurs waha się blisko 4,18 i najważniejsze dla rozwoju sytuacji wydaje się być to, co stanie się w Grecji. Pierwszy opór na dziś to 4,23-4,25.

Na krajowym rynku długu sesja przebiegała bardzo spokojnie, przy bardzo niskich obrotach. Próba umocnienia po danych z USA została bardzo szybko powstrzymana. Tym, co ogranicza potencjał do umocnienia, szczególnie na długim końcu, jest duża sprzedaż obligacji na ostatniej aukcji DS1021 (prawie 3 mld zł).

Piotr Marczak, dyrektor departamentu długu publicznego MF powiedział, że poziom sfinansowania potrzeb pożyczkowych jest na tyle duży, że daje możliwość ograniczanie emisji SPW, w tym bonów skarbowych. Marczak podkreślił elastyczne podejście do podaży papierów skarbowych w dalszej części roku, co powinno być sygnałem dla rynku, że „nie będzie zaskakiwany dużą podażą papierów skarbowych. Skłania to inwestorów do kupowania teraz, a przekłada się na duży popyt i spadek rentowności”.

W tym tygodniu uwaga inwestorów skupi się zapewne na kwestii negocjacji w Grecji i decyzjach banków centralnych. Dziś kluczowe będzie, czy pojawi się szansa na postęp w zawieszonych w weekend rozmowach greckiego rządu z wierzycielami nt. redukcji zadłużenia i koniecznych reform. Podobnie jak rynek, nie spodziewamy się zmiany stóp EBC i taka decyzja nie powinna wywołać reakcji inwestorów. Spodziewamy się za to, że przebieg konferencji może mieć wpływ na rynek. Z pewnością dużo uwagi na konferencji będzie poświęcone kwestii Grecji, m.in. kwestii strat EBC na skupionych obligacjach tego kraju. Na krajowym rynku głównym wydarzeniem będzie decyzja RPP. Spodziewamy się – podobnie zresztą jak wszystkie ankietowane przez *Parkiet* instytucje – że stopy NBP pozostaną na dotychczasowym poziomie. Potencjalny wpływ na rynek może i w tym przypadku mieć komunikat oraz przebieg konferencji. Inwestorzy będą wyczekiwali na sygnały wskazujące czy RPP (albo jej poszczególni członkowie wypowiadający się ostatnio) złagodziła swoje jastrzębie nastawienie. Poza tym, dla obligacji 2- i 5-letnich ważne będą wyniki czwartkowej aukcji.

## 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  | 13071  | CADPLN  | 3.2025 |
| USDPLN  | 3.1905 | DKKPLN  | 0.5610 |
| EURPLN  | 4.1700 | NOKPLN  | 0.5475 |
| CHFPLN  | 3.4591 | SEKPLN  | 0.4743 |
| JPYPLN* | 4.1632 | CZKPLN  | 0.1669 |
| GBPPLN  | 5.0322 | HUFPLN* | 14301  |

\*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 03.02.2012

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.1610 | 4.2016 | 4.1978   | 4.1736 | 4.1932 |
| USDPLN | 3.1546 | 3.1990 | 3.1951   | 3.1806 | 3.1848 |
| EURUSD | 13065  | 13205  | 13139    | 13123  | -      |

## Obligacje

| Obligacja (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Śr. Rentown |
|--------------------|------|-------------|-----------------|-------------|
| OK0114 (2L)        | 4.66 | -2          | 19.01           | 4.724       |
| PS1016 (5L)        | 5.00 | -2          | 12.01           | 5.246       |
| DS1021 (10L)       | 5.53 | -2          | 0102            | 5.511       |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ   |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 5.01 | -3             | 0.46 | -1             | 1.23 | 0              |
| 2L     | 4.88 | 0              | 0.48 | -1             | 1.13 | 1              |
| 3L     | 4.81 | 0              | 0.56 | -1             | 1.18 | 1              |
| 4L     | 4.79 | 0              | 0.74 | 0              | 1.34 | 1              |
| 5L     | 4.79 | -2             | 0.95 | -1             | 1.53 | 0              |
| 8L     | 4.86 | -1             | 1.61 | -1             | 2.03 | -2             |
| 10L    | 4.85 | -1             | 1.91 | -1             | 2.25 | -2             |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 4.50 | 0                   |
| T/N    | 4.51 | 0                   |
| SW     | 4.61 | 1                   |
| 2W     | 4.65 | 0                   |
| 1M     | 4.75 | 0                   |
| 3M     | 4.98 | 0                   |
| 6M     | 4.99 | 0                   |
| 9M     | 4.99 | 0                   |
| 1Y     | 4.99 | 0                   |

## Stawki FRA (Mid)

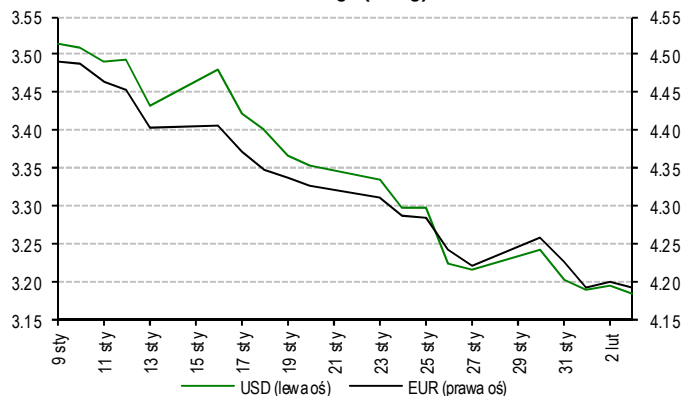
| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1x2    | 4.77 | -1                  |
| 1x4    | 4.98 | 0                   |
| 3x6    | 4.98 | 0                   |
| 6x9    | 4.92 | 0                   |
| 9x12   | 4.84 | 0                   |
| 3x9    | 5    | 0                   |
| 6X12   | 4.95 | 0                   |

## Miary ryzyka fiskalnego

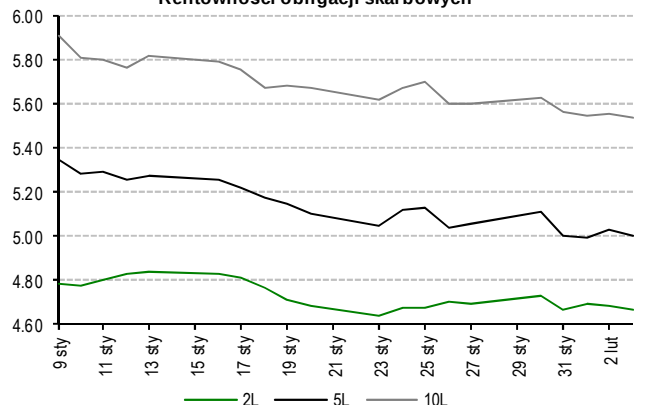
| Kraj       | CDS 5Y  |             | Spread 10Y* |             |
|------------|---------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 235.4   | -1          | 3.61        | -10         |
| Czechy     | 140.9   | -3          | 1.34        | 2           |
| Węgry      | 568.8   | -2          | 6.92        | -17         |
| Grecja     | 7237.0  | 440         | 32.44       | 1           |
| Hiszpania  | 351.2   | 1           | 3.05        | -5          |
| Włochy     | 391.0   | 0           | 3.72        | -6          |
| Portugalia | 1455.6  | -16         | 11.91       | -135        |
| Irlandia   | 597.3   | -5          | 5.34        | -18         |
| Niemcy     | 81.5    | -4          | --          | --          |

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

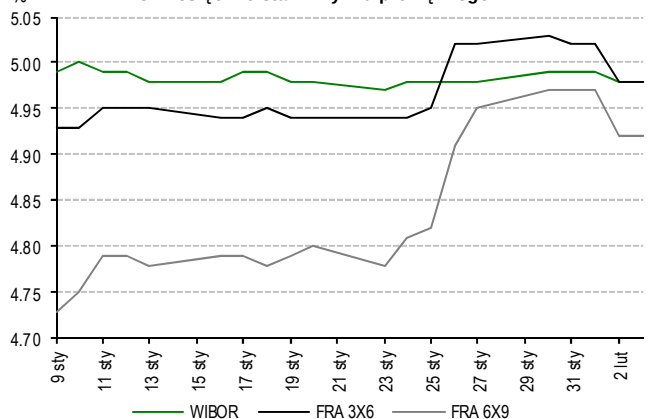
## Kurs złotego (fixing)



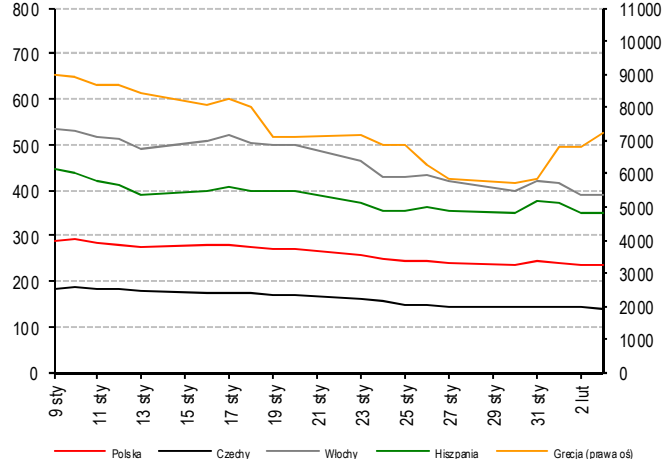
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA            | KRAJ | WSKAŹNIK                       | OKRES | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-------------------------|------|--------------------------------|-------|----------|-------|------------|----------------------|
|                         |      |                                |       | RYNEK    | BZWBK |            |                      |
| 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.     | 150   | -          | 203                  |
| 14:30                   | US   | Stopa bezrobocia               | I     | %        | 8,5   | -          | 8,5                  |
| PONIEDZIAŁEK (6 lutego) |      |                                |       |          |       |            |                      |
| 10:30                   | EZ   | Indeks Sentix                  | II    | pkt      | -13,1 | -          | -21,1                |
| 12:00                   | DE   | Zamówienia przemysłowe         | XII   | % m/m    | 1,3   | -          | -4,8                 |
| WTOREK (7 lutego)       |      |                                |       |          |       |            |                      |
| 12:00                   | DE   | Produkcja przemysłowa          | XII   | % m/m    | -0,7  | -          | -0,6                 |
| ŚRODA (8 lutego)        |      |                                |       |          |       |            |                      |
|                         | PL   | Decyzja RPP                    |       | %        | 4,50  | 4,50       | 4,50                 |
| 8:00                    | DE   | Eksport                        | XII   | % m/m    | -2,0  | -          | 2,5                  |
| CZWARTEK (9 lutego)     |      |                                |       |          |       |            |                      |
| 2:30                    | CN   | CPI                            | I     | % r/r    | 4,1   |            | 4,1                  |
| 11:00                   | PL   | Aukcja obligacji OK0114/PS1016 |       |          |       |            |                      |
| 13:00                   | GB   | Decyzja BoE                    |       | %        | 0,50  | -          | 0,50                 |
| 13:45                   | EZ   | Decyzja EBC                    |       | %        | 1,0   | -          | 1,0                  |
| 14:30                   | US   | Liczba nowych bezrobotnych     | tyg.  | tys.     | 410   | -          | 367                  |
| 16:00                   | US   | Zapasy hurtowników             | XII   | % m/m    | 0,3   | -          | 0,1                  |
| PIĄTEK (10 lutego)      |      |                                |       |          |       |            |                      |
| -                       | CN   | Bilans handlowy                | I     | mld \$   | 10,40 | -          | 16,52                |
| 14:30                   | US   | Bilans handlowy                | XII   | mld \$   | -48,0 | -          | -47,8                |
| 15:55                   | US   | Wstępny indeks Michigan        | II    | pkt      | -     | -          | 75,0                 |

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.