

Codziennik – To nie koniec greckiego dramatu

10 lutego 2012

- **Politycy w Grecji uzgodnili plan reform, ale Eurogrupa żąda dodatkowych cięć i gwarancji**
- **Stopy EBC bez zmian, brak sugestii ich obniżenia; Bank Anglii pompuje dodatkowe pieniądze**
- **Złoty znowu nieco słabszy, spore wahania EURUSD**
- **Rentowności krajowych obligacji nieco wyżej, słaba aukcja OK0114 i PS1016**
- **Dziś wstępny indeks Michigan w USA**

Od pierwszych godzin wczorajszej sesji nastroj na rynku był stabilny, chociaż widać było pewne oznaki zniecierpliwienia tym, że wciąż nie ma pozytywnych wieści z Grecji. Obligacje Niemiec krótko po rozpoczęciu sesji wytraciły wcześniejsze spadki, zwiększył się także popyt na dolara. Do schłodzenia nastrojów przyczyniła się m.in. wypowiedź anonimowego przedstawiciela niemieckiego rządu, który powiedział, że nie spodziewa się, aby na zaplanowanym na wieczór spotkaniu Eurogrupy osiągnięto porozumienie w sprawie pomocy dla Grecji. Poza tym, pojawiła się informacja, że Grecja planuje pozyskać z prywatyzacji jedynie 15 mld € do 2015, a nie 50 mld €. Ta druga kwota ma być zebrana ze sprzedaży majątku w dalszej perspektywie. Nastroje na rynku poprawiły się nieznacznie po tym jak najpierw pojawiła się nieoficjalna informacja, a po południu oficjalny komunikat, że partie greckiej rządowej koalicji doszły w końcu do porozumienia. Reakcja inwestorów była ograniczona, a do tego niezbyt długotrwała, ponieważ wieczorem ministrowie finansów wchodzący w skład Eurogrupy odrzucili plan działań oszczędnościowych przedstawiony przez greckiego ministra finansów, uznając go za niewystarczający i żądając gwarancji jego implementacji. Szef Eurogrupy Jean-Claude Juncker wyraźnie stwierdził, że nie będzie wypłaty pomocy dla Grecji bez wprowadzenia dodatkowych wymaganych cięć. Grecja ma tydzień na działanie, do kolejnego spotkania Eurogrupy 15 lutego.

Zgodnie z oczekiwaniami EBC pozostawił stopy procentowe bez zmian. W komunikacie nie zaszły duże zmiany. Po raz kolejny zaznaczono niepewność dotyczącą koniunktury w europejskiej gospodarce i konieczność prowadzenia przez kraje strefy euro odpowiedzialnej polityki fiskalnej. Poza tym, w komunikacie zaznaczono, że po pierwszej 3-letniej operacji refinansującej poprawiła się sytuacja na rynku. Na konferencji prasowej prezes EBC powiedział, że na kolejnej 3-letniej operacji spodziewa się podobnego popytu, jak pod koniec grudnia. Dodał, że nie było dyskusji nt. ewentualnej zmiany stóp procentowych w perspektywie najbliższych miesięcy. Nawiązując do sytuacji w Grecji oraz nacisków na EBC Draghi powiedział, że bank centralny nie może sprzedać ze stratą greckich obligacji, bo oznaczałoby to złamanie zakazu finansowania deficytu za pomocą polityki pieniężnej. Dodał, że dotyczy to również sprzedaży tych obligacji do EFSF. Zaznaczył, że sprzeczne z przepisami nie byłoby przekazanie krajom strefy euro części zysku z greckich obligacji, proporcjonalnie do ich

udziału w kapitale EBC (udział Grecji wynosi niecałe 2%). Wbrew sugestii Draghiego, po wieczornym spotkaniu Eurogrupy nie pojawiły się nowe informacje, co stanie się z greckimi papierami będącymi w posiadaniu EBC.

Bank Anglii zgodnie z oczekiwaniami pozostawił stopy procentowe bez zmian i podjął decyzję o dodrukowaniu 50 mld funtów.

Kurs EURUSD na początku sesji zdołał utrzymać się blisko 1,33. W kolejnych godzinach dolar zyskiwał do wspólnej waluty wyniku utrzymującej się niepewności związanej z sytuacją w Grecji. Pojawienie się plotki o osiągnięciu porozumienia w Grecji wywołało dynamiczny wzrost z 1,325 do 1,33. Ruch ten został bardzo szybko skorygowany i przed rozpoczęciem konferencji EBC kurs był ponownie blisko 1,325. W jej trakcie euro ponownie zyskiwało do dolara, było wsparte przez brak zapowiedzi obniżek stóp i potwierdzenie przez greckiego premiera uzyskania porozumienia. Wynik wieczornego posiedzenia Eurogrupy rozczarował i kurs spadł z 1,332 do 1,325 dziś rano. Uważamy, że przedłużająca się kwestia udzielenia pomocy Grecji może dalej wywierać negatywny wpływ na euro. Pierwsze wsparcie dla EURUSD to 1,324.

Kurs EURPLN po krótkiej stabilizacji na początku krajowej sesji w pobliżu 4,18 wzrósł dynamicznie powyżej 4,20. Ruch ten był wsparty przez spadek EURUSD. Złoty stracił także to dolara. Dzięki dynamicznym wzrostom EURUSD krajowa waluta zdołała odrobić część strat. Dziś rano złoty jednak ponownie jest pod presją w związku z rozczarowaniem rynku spotkaniem Eurogrupy. Gdyby słaby nastrój z początku sesji utrzymał się w kolejnych godzinach sesji, to EURPLN może zbliżyć się do 4,23. Dodatkowo, deprecjacja złotego może być kontynuowana z powodu trwającej od dwóch dni realizacji zysków.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji wzrosły z powodu utrzymywania się w pierwszej części sesji słabego nastroju na rynku. Z powodu słabszego złotego ruch w górę zanotowały też FRA6x9 oraz 9x12. Ponownie, ale już w wyraźnie większej skali wzrosły też IRS i w konsekwencji spready asset swap dla 2 oraz 10 lat uległy dalszemu zawężeniu. Jeśli IRS dalej będą reagować wyraźniej na deprecjację złotego niż obligacje (do osłabienia których większego potencjału obecnie nie widać), to asset swap spread mógłby się dalej zawężać. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0114 za 2,5 mld zł przy popycie 2,8 mld zł oraz rentowności 4,69%. Ze sprzedaży PS1016 pozyskano także 2,5 mld zł, popyt wyniósł 3,0 mld zł a rentowość 5,02%. W sumie resort pozyskał o 0,5 mld zł mniej niż wynosiła górna wartość oferty. Wyniki aukcji nie zostały dobrze odebrane przez rynek i po ich ogłoszeniu osłabienie trwające od rana było kontynuowane. Skala ruchu nie była jednak zbyt duża.

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	1,3250	CADPLN	3,1824
USDPLN	3,1746	DKKPLN	0,5661
EURPLN	4,2065	NOKPLN	0,5507
CHFPLN	3,4775	SEKPLN	0,4765
JPYPLN*	4,0876	CZKPLN	0,1670
GBPPLN	5,0090	HUFPLN*	1,4374

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 09.02.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1710	4,2127	4,1815	4,1936	4,1769
USDPLN	3,1340	3,1805	3,1447	3,1509	3,1487
EURUSD	1,3232	1,3321	1,3293	1,3304	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0114 (2L)	4,69	4	9.02	4,688
PS1016 (5L)	5,04	3	9.02	5,020
DS1021 (10L)	5,55	3	01.02	5,511

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,03	1	0,49	-1	1,23	0
2L	4,91	2	0,53	-1	1,17	1
3L	4,86	4	0,65	0	1,25	3
4L	4,83	2	0,86	1	1,43	2
5L	4,85	3	1,10	1	1,63	2
8L	4,91	4	1,78	1	2,16	4
10L	4,93	6	2,08	1	2,40	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,26	-7
T/N	4,42	2
SW	4,60	0
2W	4,65	0
1M	4,74	0
3M	4,98	0
6M	4,98	-1
9M	4,99	0
1Y	4,99	0

Stawki FRA (Mid)

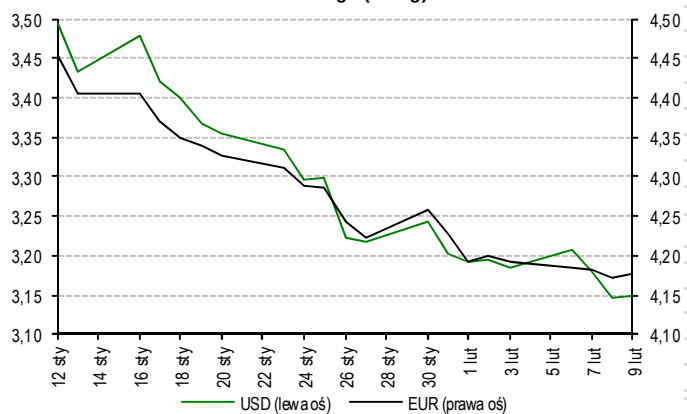
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,76	0
1x4	4,99	0
3x6	5,00	0
6x9	4,95	3
9x12	4,88	3
3x9	5,04	3
6X12	4,99	3

Miary ryzyka fiskalnego

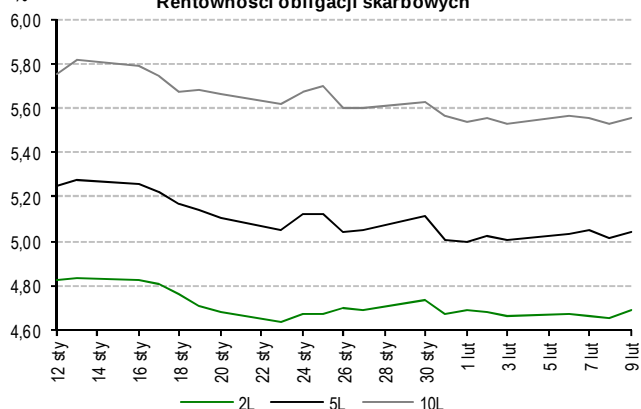
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	226,0	-2	3,53	-2
Czechy	138,7	0	1,22	-5
Węgry	550,0	-2	6,58	9
Grecja	9084,0	14	32,08	-21
Hiszpania	348,2	5	3,15	-12
Włochy	367,8	-6	3,44	-16
Portugalia	1261,0	-13	11,57	8
Irlandia	554,4	-9	5,07	-2
Niemcy	80,1	-1	--	--

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

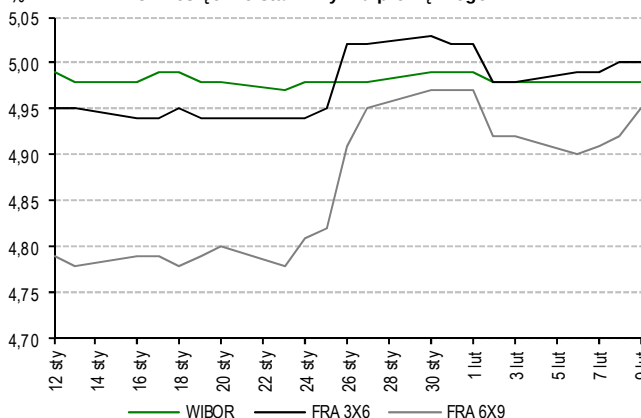
Kurs złotego (fixing)



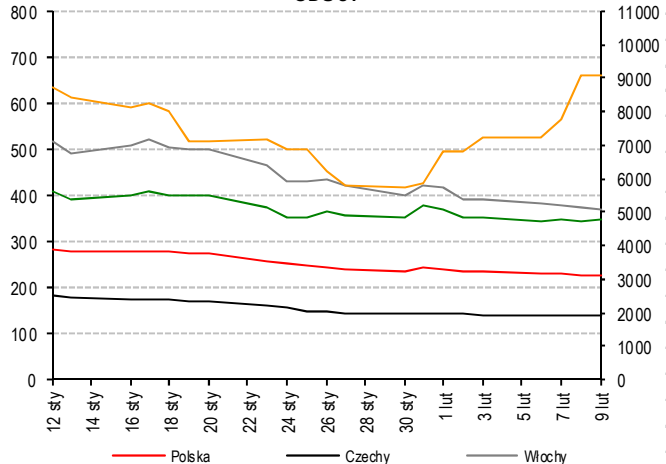
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 lutego)								
9:53	DE	PMI – usługi	I	pkt	54,5	-	53,7	52,4
9:58	EZ	PMI – usługi	I	pkt	50,5	-	50,4	48,8
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	I	tys.	150	-	243	203
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	8,5	-	8,3	8,5
PONIEDZIAŁEK (6 lutego)								
10:30	EZ	Indeks Sentix	II	pkt	-13,1	-	-11	-21,1
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	1,3	-	1,7	-4,9
WTOREK (7 lutego)								
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,3	-	-2,9	-0,6
ŚRODA (8 lutego)								
8:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-1,0	-	-4,3	2,6
	PL	Decyzja RPP		%	4,50	4,50	4,50	4,50
CZWARTEK (9 lutego)								
2:30	CN	CPI	I	% r/r	4,1		4,5	4,1
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0114/PS1016 wartych 3,5-5,5 mld zł						
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-	0,50	0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,0	-	1,0	1,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	370	-	358	373
16:00	US	Zapasy hurtowników	XII	% m/m	0,4	-	1,0	0,0
PIĄTEK (10 lutego)								
-	CN	Bilans handlowy	I	mld \$	10,40	-	27,3	16,52
14:30	US	Bilans handlowy	XII	mld \$	-48,0	-		-47,8
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	II	pkt	74,5	-		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.