

Codziennik – Peryferie strefy euro w centrum uwagi

30 kwietnia 2012

- **Słabe dane z Hiszpanii, udana aukcja włoskich obligacji**
- **PKB w USA w I kw. 2012 wzrósł słabiej od oczekiwań**
- **MF opublikowało plan podaży SPW na maj**
- **Dziś krajowe oczekiwania inflacyjne, w strefie euro inflacja i podaż pieniądza, w USA dochody i wydatki konsumentów**

Największy wpływ na przebieg notowań podczas piątkowej sesji miały informacje z Południa Europy. Nastroj na początku sesji był dość słaby, inwestorzy niepokoił się o peryferie strefy euro po obniżce ratingu Hiszpanii przez S&P i bardzo słabych danych makro z tego kraju. Bezrobocie w Hiszpanii wzrosło do najwyższego poziomu od 20 lat, a sprzedaż detaliczna spada już od ponad 20 miesięcy, co budzi wątpliwości co do szybkiego powrotu tego kraju na ścieżkę wzrostu. Warto jednak podkreślić, że Hiszpania sfinansowała już ok. 50% swoich potrzeb pożyczkowych na ten rok, co powinno ułatwić finansowanie długu w dalszej części roku. Znaczna poprawa nastroju nastąpiła po opublikowaniu wyników aukcji włoskich obligacji, która została dobrze oceniona przez rynek. Włochy sprzedają dług warty 6 mld €, choć jednocześnie rentowności 10-letnich obligacji wzrosły do 5,84%, najwyższego poziomu od stycznia. PKB w USA w pierwszym kwartale bieżącego roku wzrósł o 2,2% kw/kw, czyli wyraźnie poniżej oczekiwań (2,6%). Dane te rozbudziły ponownie oczekiwania na stymulację gospodarki przez Fed, co wsparło ryzykowne aktywa i osłabiło dolara.

Nowy tydzień rozpoczął się w dość optymistycznych nastrojach, przy wyraźnych wzrostach na giełdach w Azji, którym sprzyjały m.in. dobre wyniki finansowe spółek oraz nadzieje na obniżkę stóp przez Bank Australii (na jutrzejszym posiedzeniu). S&P obniżył dziś rano ratingi lub ich perspektywy dla 16 hiszpańskich banków, ale z takim ruchem należało się liczyć po redukcji ratingu całego kraju w ub. tyg.

Kurs EURUSD spadał na początku piątkowej sesji, ciążyły mu negatywne informacje na temat Hiszpanii. Kurs spadł do 1,316, po czym zaczął odrabiać straty dzięki udanej aukcji włoskiego długu. Euro przyspieszyło zyski wobec dolara po opublikowaniu słabych danych o wzroście gospodarczym w USA i EURUSD osiągnął maksimum sesyjne na 1,327, najwyższym poziomie od trzech tygodni, po czym nastąpiła korekta w okolice wskazywanego przez nas oporu na ok. 1,325. W czasie sesji azjatyckiej amerykańska waluta traciła w relacji do jena (kurs USDJPY osiągnął najniższy od 2 miesięcy poziom na 80,08). To wygenerowało również ruch w górę na kursie EURUSD, który wzrósł nieco powyżej 1,3260. Dzisiaj na notowaniach europejskiej waluty może zaważyć publikacja danych o PKB za I kwartał w Hiszpanii. Ważne dla notowań EURUSD mogą być także dane na temat kondycji konsumentów w USA. Krótkoterminowe wsparcie na 1,324, a następne to okolice 1,3190. Istotny opór w okolicach 1,33.

Złoty tracił na wartości na początku sesji ze względu na wzrost awersji do ryzyka na globalnym rynku. EURPLN osiągnął maksimum na 4,187, a USDPLN na 3,182. Później, dzięki poprawie globalnej nastroju rynkowego, złoty zaczął się umacniać; EURPLN spadł do 4,167, a

USDPLN do 3,148. Pod koniec dnia nastąpiła korekta i EURPLN oscylował nieco powyżej 4,180 a USDPLN koło 3,155. W czasie sesji azjatyckiej złoty ponownie umacniał się dzięki mocniejszemu euro na rynku międzynarodowym. Kurs EURPLN osiągnął minimum na 4,1620 i w okolicach tego poziomu rozpoczyna dzisiejszą sesję. Istotne wsparcie dla kursu EURPLN znajduje się na poziomie 4,16, którego przełamanie otwiera drogę w kierunku 4,14, a nawet 4,10.

Piątkowa sesja przyniosła lekka realizację zysków na rynku długu, po ostatnim dość znaczącym umocnieniu. Krzywa rentowności przesunęła się w górę o 1-4pb, choć najbardziej wzrosły rentowności na krótkim końcu. To spowodowało dalsze stopniowe wypłaszczenie krzywej (spread 2-10Y obniżył się do 74pb z nieco ponad 80pb na otwarciu ubiegłego tygodnia). Podobna skala wzrostów dotyczyła rynku IRS, w tym IRS10Y zakończył tydzień tylko nieco poniżej 5%. Stawki FRA również zanotowały wzrost o ok. 1 pb.

Publikacja majowej podaży SPW nieco zaskoczyła. MF w nadchodzącym miesiącu zorganizuje dwie aukcje, na których zaoferuje obligacje DS1021 i WS0429 (10 maja) oraz nowy benchmark 5-letni PS0417 (16 maja). Oferta na aukcji planowana jest na poziomie 2,0-4,0 mld zł. Resort nie wyklucza, w przypadku zmiany nastrojów rynkowych, rozszerzenia ofert na aukcjach o obligacje WZ01147 oraz OK0714. Zwiększona podaż w maju może być odpowiedzią na zgłaszany przez inwestorów popyt (w związku z nadpłynnością wynikającą z wykupu PS0412 i płatności odsetkowych), ale również wiązać się z tym, że MF chce wykorzystać dobrą sytuację rynkową (głównie na długim końcu krzywej). Warto jednak zauważyć, że pierwsza akcja zaplanowana na maj odbędzie się tuż po wyborach we Francji i Grecji, które mogą zaważyć na nastroju rynkowym i wycenie polskich aktywów. Niemniej, nie widzimy większych zagrożeń dla uplasowania oferowanych obligacji.

W artykule opublikowanym dzisiaj w Rzeczpospolitej członek RPP Jerzy Hausner oraz były minister finansów Mirosław Gronicki napisali m.in., że „realny poziom stóp procentowych jest w Polsce relatywnie niski i zdecydowanie niższy niż w 2000 r. Dlatego nawet w najtrudniejszym w okresie globalnego kryzysu w 2009 r. przedsiębiorstwa miały korzystną sytuację płynnościową. Oznacza to jednak, że pieniądź w polskiej gospodarce od dłuższego czasu jest prawdopodobnie zbyt tani, aby wymuszać wysoką efektywność i przyczyniać się do kreowania strukturalnej konkurencyjności.” Autorzy ostrzegają też przed trwałym obniżeniem wzrostu gospodarczego w Polsce. Do silniejszego spadku dynamiki wzrostu może przyczynić się wg nich jednocześnie zacieśnienie polityki fiskalnej i monetarnej.

Dzisiaj opublikowane zostaną oczekiwania inflacyjne polskich gospodarstw domowych w kwietniu. Spodziewamy się lekkiego wzrostu z 4,2% zanotowanych w marcu (co będzie wynikało z wyższej inflacji przyjętej jako podstawa obliczeń), ale struktura odpowiedzi ankietowych nie powinna się istotnie pogorszyć.

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	13255	CADPLN	3.2055
USDPLN	3.1424	DKKPLN	0.5600
EURPLN	4.1657	NOKPLN	0.5488
CHFPLN	3.4676	SEKPLN	0.4679
JPYPLN*	3.9208	CZKPLN	0.1682
GBPPLN	5.1170	HUFPLN*	14554

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 27.04.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1672	4.1872	4.1845	4.1735	4.1820
USDPLN	3.1476	3.1816	3.1772	3.1475	3.1666
EURUSD	13155	13270	13175	13260	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK014 (2L)	4.66	4	14.03	4.535
PS1016 (5L)	4.87	2	19.04	5.004
DS1021 (10L)	5.39	1	21.03	5.478

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.12	4	0.51	0	0.99	0
2L	4.96	2	0.56	1	1.03	0
3L	4.93	1	0.68	0	1.16	0
4L	4.94	2	0.89	1	1.34	0
5L	4.95	2	1.11	1	1.54	0
8L	5.00	2	1.76	0	2.04	0
10L	4.99	2	2.06	0	2.27	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.56	17
T/N	4.56	5
SW	4.61	0
2W	4.62	0
1M	4.72	1
3M	4.95	1
6M	4.98	2
9M	4.98	1
1Y	4.98	1

Stawki FRA (Mid)

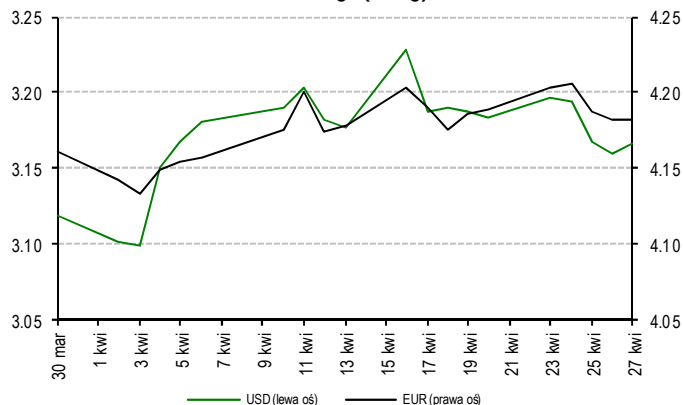
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.87	2
1x4	5.04	1
3x6	5.07	0
6x9	5.08	1
9x12	4.99	1
3x9	5.1	2
6x12	5.11	3

Miary ryzyka fiskalnego

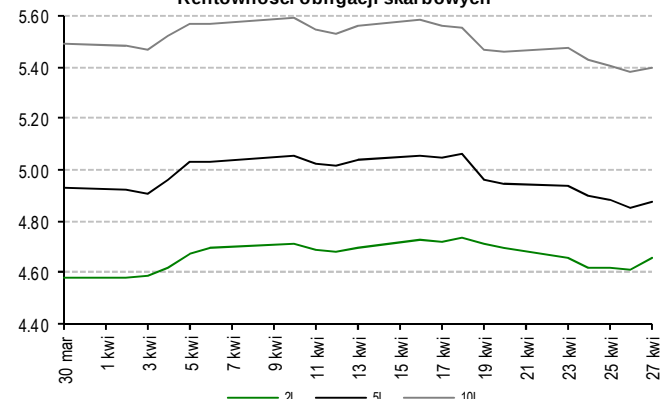
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	204.6	-1	3.69	0
Czechy	114.8	0	1.71	0
Węgry	515.8	-6	6.44	2
Grecja	37030.5	0	19.02	-71
Hiszpania	468.1	5	4.21	7
Włochy	440.4	-1	3.98	4
Portugalia	969.6	-31	9.03	-62
Irlandia	568.5	-5	5.21	-1
Niemcy	82.7	-1	--	--

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

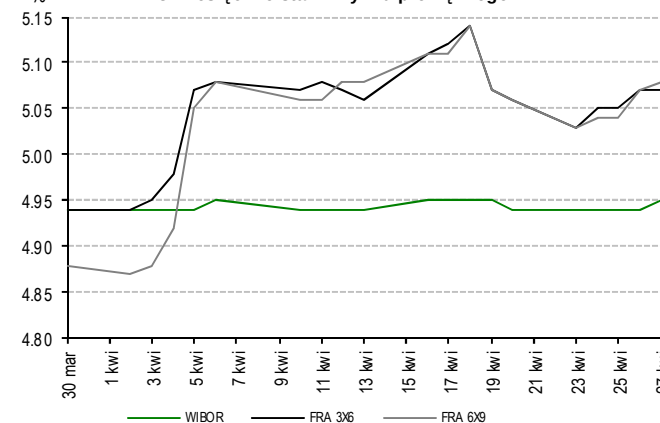
Kurs złotego (fixing)



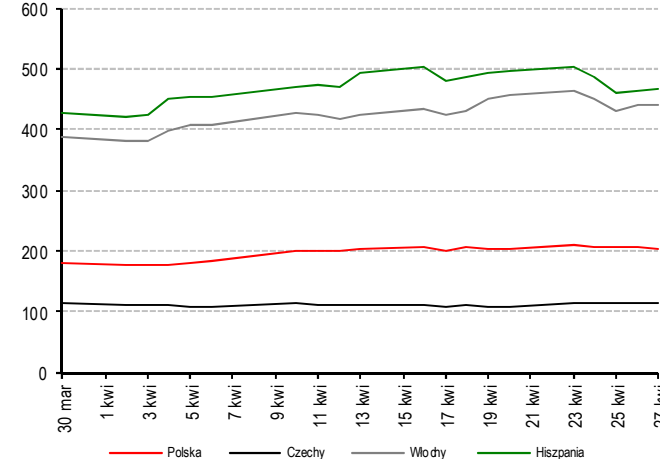
Rentowności obligacji skarbowych



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 (27 kwietnia)								
8:00	DE	Indeks GfK	V	pkt	5,9	-	5,6	5,8
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% k/k	2,6	-	2,2	3,0
15:55	US	Indeks Michigan	IV	pkt	76,2	-	76,4	75,7
PONIEDZIAŁEK (30 kwietnia)								
10:00	EZ	Podaż pieniądza	III	% r/r	2,8	-	-	2,8
11:00	EZ	Wstępny HICP	IV	% r/r	2,5	-	-	2,7
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IV	% r/r	-	-	-	4,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	III	% m/m	0,4	-	-	0,8
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,3	-	-	0,2
14:30	US	Bazowy PCE	III	% m/m	0,2	-	-	0,1
WTOREK (1 maja)								
	PL, DE	Dzień wolny						
16:00	US	ISM - przemysł	IV	pkt	52,8	-	-	53,4
ŚRODA (2 maja)								
4:30	CN	PMI - przemysł	IV	pkt	-	-	-	48,3
9:00	PL	PMI - przemysł	IV	pkt	49,4	49,5	-	50,1
9:53	DE	PMI - przemysł	IV	pkt	46,3	-	-	48,4
9:58	EZ	PMI - przemysł	IV	pkt	46,0	-	-	47,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	III	%	10,9	-	-	10,8
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	180	-	-	209
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	-1,5	-	-	1,3
CZWARTEK (3 maja)								
	PL	Dzień wolny						
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,00	-	-	1,00
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tydz.	tys.	380	-	-	388
16:00	US	PMI - usługi	IV	pkt	55,2	-	-	56,0
PIĄTEK (4 maja)								
9:53	DE	PMI - usługi	IV	pkt	52,6	-	-	52,1
9:58	EZ	PMI – usługi	IV	pkt	47,9	-	-	49,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IV	tys.	175	-	-	120
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	8,2	-	-	8,2

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.