

Codziennik – Dziś dane o PKB w Polsce i USA

31 maja 2012

- **Bardzo mocny wzrost awersji do ryzyka podsycany przez obawy o sytuację w strefie euro**
- **Złoty i krajowe obligacje słabiej, dalszy spadek EURUSD**
- **Dziś w kraju dane o PKB za I kw., po południu szereg ważnych danych z USA, referendum w Irlandii**

Wczorajsza sesja przyniosła dalsze osłabienie ryzykownych aktywów oraz kolejne rekordowe minimum rentowności 10-letnich obligacji Niemiec (1,261%, dziś rano już 1,256%). Rentowności dwuletnich niemieckich obligacji spadły po raz pierwszy w historii do zera, a rentowności amerykańskich Treasuries do najniższych poziomów od 1946 r. (1,62%), odzwierciedlając skalę odpływu inwestorów do najbardziej bezpiecznych aktywów. Awersja do ryzyka wspierana była przez kilka czynników. Włochy sprzedały obligacje za 5,73 mld € przy ofercie 4,5-6,25 mld €. Rentowność 5-letnich papierów wyniosła 5,66% (wobec 4,86% na aukcji w kwietniu), a 10-letnich 6,03%. Na rynku wtórnym rentowność długoterminowych obligacji wzrosła do 6,15%, a dla analogicznych papierów Hiszpanii zanotowano ponad 6,7%. Dodatkowo, odwrót do bezpiecznych aktywów nasilił najnowszy sondaż przedwyborczy w Grecji. Pokazał on, że będąca przeciwko oszczędnościom partia Syriza prowadzi i ma 30% poparcia, przed Nową Demokracją postulującą dotrzymanie zobowiązań uzgodnionych z UE/MFW, na którą chce głosować 26,5% ankietowanych. Z innego sondażu wynikało jednocześnie, że większość Greków opowiada się za rewizją warunków przyznanej pomocy finansowej. Komisja Europejska w opublikowanych wczoraj rekomendacjach zaleciła krajom UE m.in. aby bezpośrednio dokapitalizować banki oraz ustanowić „unię banków”. Komunikat ten wywołał nagłe, ale tylko chwilowe odreagowanie. Bez większego echa przeszła za to przez rynek wypowiedź komisarza ds. gospodarczych Olli Rehna, który powiedział, że KE jest skłonna wydłużyć Hiszpanii o rok (do 2014) czas na obniżenie deficytu poniżej 3% PKB.

Kurs EURUSD kontynuował spadki w wyniku utrzymywania się obaw o sytuację na peryferiach strefy euro. Pod koniec krajowej sesji kurs znalazł się nieco poniżej 1,24 po tym jak pokonał wsparcie na 1,245. W nocy aprecjacja dolara była kontynuowana i w rezultacie EURUSD osiągnął prawie 1,235. W kolejnych tygodniach może spadać dalej w kierunku 1,22. Dziś rano, po niewielkim odreagowaniu, waha się blisko 1,238. Na początku sesji widać pewną stabilizację nastrojów, ale naszym zdaniem nie należy raczej oczekiwać, aby trwała ona dłużej niż te zanotowane w poprzednich dniach. Ważne mogą być popołudniowe dane z USA. Opór na dziś to 1,245.

Kursy EURPLN oraz USDPLN zanotowały wczoraj wyraźne wzrosty w wyniku dalszego wzrostu awersji do ryzyka. Kurs EURPLN zbliżył się na koniec sesji do 4,40 (a po jej zakończeniu nawet go osiągnął), a USDPLN był nieco poniżej tegorocznego maksimum na

3,551. W nocy, w wyniku dalszych spadków EURUSD, USDPLN pokonał ten poziom (osiągnął prawie 3,555) i przez chwilę dolar był najdroższy od kwietnia 2009. EURPLN pozostał w nocy stabilny wokół 4,39, a dziś rano waha się w okolicy 4,385. Nie spodziewamy się, aby w obecnych warunkach rynkowych dane o krajowym PKB miały wpływ na notowania. Ważniejsze będą dane z zagranicy i nastroje związane z Hiszpanią i Grecją. Potencjał do umocnienia złotego pozostaje ograniczony.

Na krajowym rynku długu środa przyniosła wreszcie reakcję obligacji na pogorszenie globalnych nastrojów. Krzywa rentowności wystromiła się nieco z powodu osłabienia na środku i długim końcu. Zanotowane obroty były największe jak do tej pory w tym tygodniu. Wczoraj rentowności obligacji z długiego końca znalazły się w pobliżu lokalnych maksimów. Poziomy te w ostatnich tygodniach zachęcały do kupna krajowego długu. Sytuacja może się powtórzyć choćby dzisiaj, kiedy to GUS opublikuje dane wskazujące na wyraźne spowolnienie tempa wzrostu PKB, co w konsekwencji powinno zmniejszyć obawy inwestorów o możliwe kolejne podwyżki stóp przez RPP.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o PKB za pierwszy kwartał 2012 r. Podobnie jak rynek, oczekujemy, że wzrost polskiego PKB spowolnił w I kw. 2012 do 3,5% r/r (z 4,4% r/r w IV kw. 2011). Spodziewamy się, że dane pokażą przyzwoite tempo wzrostu inwestycji (które jednakże w znacznej mierze były inwestycjami odtworzeniowymi) przy powolnym wzroście spożycia prywatnego. Naszym zdaniem, struktura wzrostu PKB nie będzie czynnikiem, który uzasadniałby zacieśnianie polityki pieniężnej.

Minister Pracy i Polityki Społecznej, Władysław Kosiniak-Kamysz, powiedział wczoraj, że resort liczy, że w związku z EURO 2012 stopa bezrobocia w okresie czerwiec-sierpień będzie znacząco niższa niż przewidywane na maj 12,6%.

W „Raportcie o Konwergencji” EBC ocenia, że Polska powinna zmienić swoje podejście w konsolidacji fiskalnej na bardziej ukierunkowane na wydatki, a nie tak jak dotychczas na przychody, aby mogła zredukować bardzo wysoki deficyt strukturalny i trwale ograniczyć wzrost długu publicznego. W ocenie EBC elastyczna linia kredytowa (FCL) pomogła Polsce w drugim półroczu 2011 w zmniejszeniu ryzyka związanego z brakiem odporności finansowej oraz mogła też przyczynić się do złagodzenia presji na kurs walutowy. Również Komisja Europejska podkreśliła konieczność kontynuacji konsolidacji fiskalnej, aby sprowadzić deficyt strukturalny do poziomu 1% PKB w 2015 r. i utrzymać zaufanie rynków finansowych. Komisja wskazała na ryzyko związane ze znacznym udziałem inwestorów zagranicznych wśród posiadaczy polskich SPW.

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 5814/30
22 586 8320/38
71 369 9400

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	12396	CADPLN	3.4428
USDPLN	3.5406	DKKPLN	0.5906
EURPLN	4.3887	NOKPLN	0.5833
CHFPLN	3.6548	SEKPLN	0.4893
JPYPLN*	4.4912	CZKPLN	0.1707
GBPPLN	5.4828	HUFPLN*	14578

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 30.05.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3531	4.3978	4.3575	4.3975	4.3731
USDPLN	3.4872	3.5433	3.4936	3.5493	3.5139
EURUSD	12405	12480	12474	12394	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.77	0	14.03	4.535
PS0417 (5L)	5.04	4	19.04	5.004
DS1021 (10L)	5.46	5	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.13	0	0.56	0	0.89	-2
2L	4.89	0	0.61	-1	0.87	-3
3L	4.81	0	0.70	-2	0.93	-4
4L	4.80	1	0.85	-3	1.04	-6
5L	4.80	1	1.04	-3	1.19	-6
8L	4.84	1	1.55	-5	1.56	-8
10L	4.82	0	1.79	-7	1.73	-9

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.87	11
T/N	4.86	7
SW	4.82	1
2W	4.85	1
1M	4.91	0
3M	5.10	1
6M	5.12	0
9M	5.13	1
1Y	5.13	1

Stawki FRA (Mid)

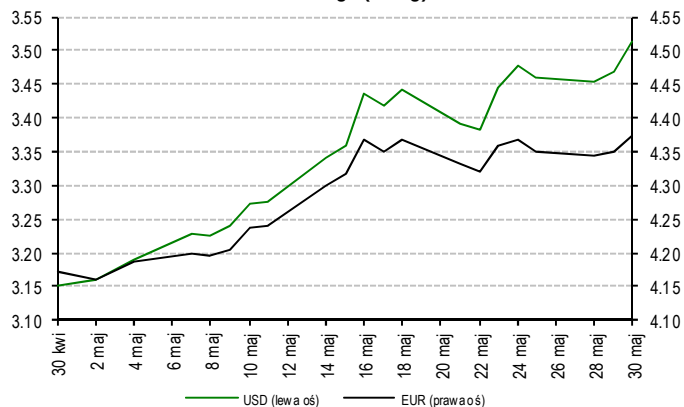
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.94	-5
1x4	5.14	2
3x6	5.13	0
6x9	5.05	1
9x12	4.92	2
3x9	5.14	1
6X12	5.04	1

Miary ryzyka fiskalnego

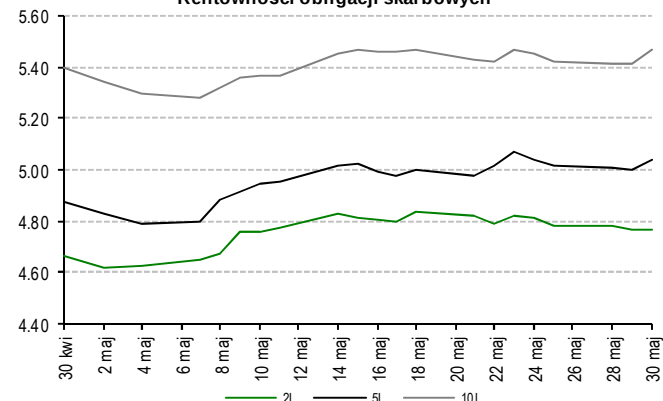
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	268.8	4	4.17	12
Czechy	144.8	9	1.99	9
Węgry	601.0	14	7.40	14
Grecja	37030.5	0	28.55	35
Hiszpania	574.5	18	5.34	27
Włochy	534.0	15	4.75	23
Portugalia	1220.3	25	10.83	-4
Irlandia	716.4	-4	6.14	7
Niemcy	100.0	1	--	--

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

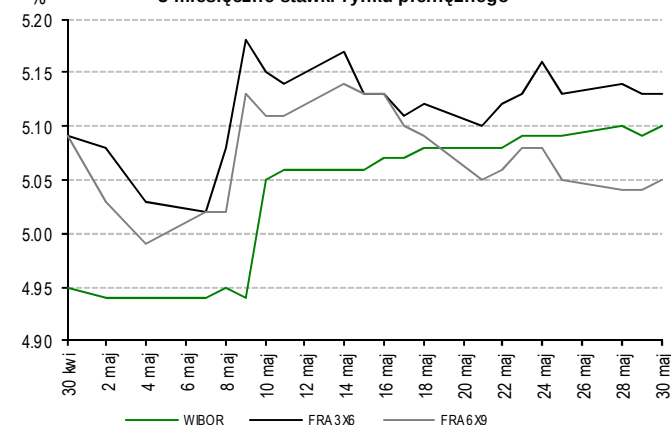
Kurs złotego (fixing)



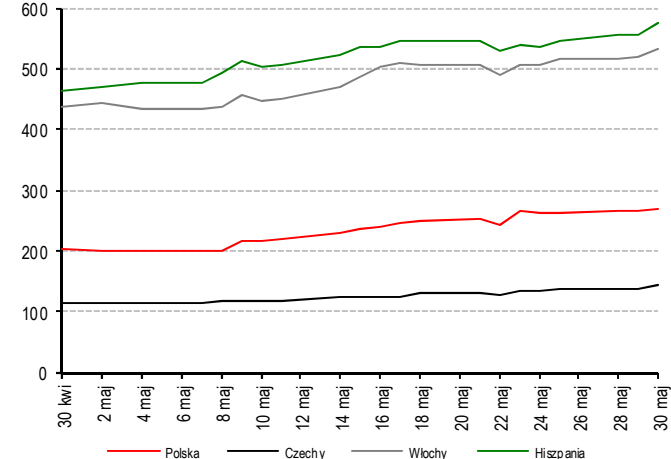
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (25 maja)						
8:00	DE	Indeks GfK	VI	pkt	5,6	-	5,7	5,7
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	9,4	9,9	5,5	10,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	12,8	12,9	12,9	13,3
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	76,2	-	79,3	77,8
		PONIEDZIAŁEK (28 maja)						
	DE, US	Dzień wolny						
		WTOREK (29 maja)						
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	III	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	V	pkt	70,0	-	64,9	68,7
		ŚRODA (30 maja)						
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	m/m	0,1	-	-5,5	3,8
		CZWARTEK (31 maja)						
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,6	3,5		4,4
11:00	EZ	Wstępny HICP	V	% r/r	2,5	-		2,6
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	V	% r/r	-	-		4,3
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	148	-		119
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	% k/k	1,9	-		3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	370	-		370
15:45	US	Chicago PMI	V	pkt	56,5	-		56,2
		PIĄTEK (1 czerwca)						
4:30	CN	PMI – przemysł	V	pkt	-	-		49,3
9:00	PL	PMI – przemysł	V	pkt	48,5	48,7		49,2
9:53	DE	PMI – przemysł	V	pkt	45,0	-		46,2
9:58	EZ	PMI – przemysł	V	pkt	45,0	-		45,9
14:30	US	Wydatki konsumentów	IV	% m/m	0,3	-		0,3
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-		0,4
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	150	-		115
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	8,1	-		8,1
16:00	US	ISM – przemysł	V	pkt	54,0	-		54,8

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Dow Jones

* 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.