

Codziennik – Wzrost PKB zwolnił, dziś PMI

1 czerwca 2012

- **Ponowne pogorszenie nastrojów po słabych danych z rynku pracy USA po krótkotrwałym odreagowaniu**
- **Wzrost PKB spowolnił do 3,5% zgodnie z oczekiwaniami**
- **Złoty stabilny, BGK broni 4,40 za euro, kurs EURUSD nieco w górę; krajowe obligacje stabilne**
- **Dziś PMI dla przemysłu Polski, Niemiec i strefy euro, po południu miesięczne dane z rynku pracy USA**

Na początku czwartkowej sesji panował wyraźnie lepszy nastrój niż w środę. Oprócz typowego po takim znacznym wzroście awersji do ryzyka odreagowaniu, wpływ na poprawę sytuacji miały nadzieje, że Irlandczycy zgodzą się w referendum na przyjęcie Paktu Fiskalnego (wyniki głosowania będą znane dziś po południu). Oczekiwanie inwestorów na krok w kierunku rozwiązania kryzysu zadłużeniowego w Europie wspierało wycenę ryzykownych aktywów. Dodatkowo, w Grecji ukazał się sondaż, który pokazał, że na prowadzeniu przed czerwcowymi wyborami jest Nowa Demokracja (dziś jednak znamy już kolejny, w którym prowadzi Syriza). Indeksy giełdowe rosły, euro odrabiało straty do dolara, a rentowności 10-letnich obligacji Hiszpanii spadły nieznacznie (ale utrzymały się blisko 6,5%). Te pozytywne tendencje wytraciły nieco na sile po tym, jak rzecznik prasowy Komisji Europejskiej powiedział, że przy obecnych przepisach nie jest możliwe, aby banki komercyjne były wspierane bezpośrednio ze środków ESM. Komunikat ten stał w sprzeczności z tym, co dzień wcześniej sugerowała KE. Dodatkowo, dalsze schłodzenie nastrojów – które z każdą godziną przybierało na sile – wspierane było przez gorsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy oraz dane z Hiszpanii, wskazujące, że w I kwartale odpłynął z tego kraju kapitał o wartości 100 mld €. W rezultacie, wczoraj 10-letnie obligacje niemieckie po raz kolejny zanotowały rekordowo niski poziom (1,197%), a większość giełd w Europie i USA, a dziś rano też w Azji, zamknęła się na minusie. Przyczynił się do tego m.in. głębszy od oczekiwań spadek PMI w Chinach.

Kurs EURUSD rósł od początku sesji, ale kiedy osiągnął niemal 1,243 ukazał się komentarz rzecznika prasowego KE. Rozczarowanie rynku tymi słowami odwróciło trwające odbicie i na koniec dnia EURUSD był blisko 1,237. Spadki były też wspierane przez dane makro. W nocy kurs pogłębił zniżkę i osiągnął niemal 1,232. Dziś rano waha się blisko 1,235. Sytuacja z zeszłego tygodnia, kiedy to kurs wzrósł z piątek w wyniku realizacji zysków, może się nie powtórzyć, jeśli publikowane dziś dane makro rozczarują. Potencjał do umocnienia euro jest ograniczony.

Kursy EURPLN i USDPLN długo poruszały się w trendach bocznych. Potencjał do osłabienia złotego był – wg doniesień z dealerów – ograniczany przez aktywność BGK, który bronił poziomu 4,40. Pod koniec sesji, wraz z nasileniem się spadku EURUSD, kurs EURPLN wrósł dynamicznie do nieco powyżej 4,42,

a USDPLN do 3,57. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,40 i potencjał do umocnienia złotego pozostaje wyraźnie ograniczony z powodu zmiennych globalnych nastrojów i utrzymującej się niepewność związanej z sytuacją na peryferiach strefy euro. Ważny opór w perspektywie najbliższych dni to 4,44.

Na krajowym rynku długu obligacje zyskiwały w pierwszej części dnia, wg sugerowanego przez nas wczoraj scenariusza. Z powodu pogorszenia nastrojów pod koniec sesji nastąpiło osłabienie i ostatecznie obligacje utrzymały tylko część dziennego zysku. Obroty na długim końcu były większe niż w środę. Ministerstwo Finansów podało, że w czerwcu odbędą się trzy aukcje, z tego jedna zamiany. Oferowany będzie 5-letni benchmark PS0417 (w zależności od warunków rynkowych może też być sprzedawany papier 2-letni OK0714). W ofercie będą też obligacje infrastrukturalne BGK. Na aukcji zamiany oferowane będą za to obligacje zmienno kuponowe WZ/IZ. Piotr Marczak z MF powiedział, że po maju resort sfinansował już 70% potrzeb pożyczkowych i podaż długu w czerwcu będzie najniższa w tym roku. Z danych opublikowanych przez Ministerstwo Finansów wynika, że najwięksi posiadacze krajowych obligacji – banki i inwestorzy zagraniczni – w kwietniu zredukowali swoje zaangażowanie o odpowiednio 5,7 mld zł i 3,2 mld zł (w wyniku wykupu PS0412). Stan posiadania obligacji przez tę drugą grupę oddalił się więc od rekordowego zaangażowania zanotowanego na koniec marca (163,2 mld zł), ale inwestorzy zagraniczni nadal posiadają ponad 30% wyemitowanych obligacji.

Wzrost PKB w Polsce spowolnił w I kw. do 3,5% r/r, zgodnie z naszą prognozą. Dane potwierdziły nasilające się efekty załamania koniunktury w strefie euro na naszą gospodarkę, zarówno bezpośrednie (hamowanie eksportu), jak i pośrednie – słaba konsumpcja (2,1% r/r), mniejsza dynamika inwestycji (6,7% r/r). Potwierdzają też naszą ocenę, że zacieśnienie polityki pieniężnej w Polsce nie jest potrzebne ani uzasadnione. W kolejnych kwartałach spodziewamy się dalszego spowolnienia wzrostu gospodarczego – w II półroczu poniżej 2,5%, a w całym roku średnio 2,7%.

Oczekiwanie inflacyjne gospodarstw domowych wyniosły w maju 4,3%, tyle samo co w kwietniu. Poprawie uległa struktura odpowiedzi – 75% ankietowanych wobec 80,1% w kwietniu oczekuje, że ceny będą rosły szybciej lub w tym samym tempie.

Dziś o 9:00 poznamy majowy odczyt indeksu PMI dla krajowego przemysłu. Spodziewamy się pogłębienia spadku indeksu PMI, w podobnej skali jak rynek. Dane pokażą zapewne, że postępujący spadek aktywności gospodarczej za granicą w dalszym ciągu wywiera negatywny wpływ na krajowy przemysł. Subindeks dla zatrudnienia powinien pokazać, że sytuacja na rynku pracy uległa dalszemu stopniowemu pogorszeniu. Dane będą wspierające dla naszej prognozy dalszego spowolnienia wzrostu PKB.

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	12358	CADPLN	3.4348
USDPLN	3.5564	DKKPLN	0.5914
EURPLN	4.3950	NOKPLN	0.5808
CHFPLN	3.6592	SEKPLN	0.4885
JPYPLN*	4.5325	CZKPLN	0.1707
GBPPLN	5.4745	HUFPLN*	14584

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 31.05.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3819	4.3946	4.3887	4.4035	4.3889
USDPLN	3.5320	3.5548	3.5406	3.5623	3.5372
EURUSD	12356	12399	12396	12364	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.78	1	14.03	4.535
PS0417 (5L)	5.02	-2	19.04	5.004
DS1021 (10L)	5.45	-2	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.12	-1	0.56	0	0.89	0
2L	4.89	0	0.60	-1	0.87	1
3L	4.80	-1	0.67	-3	0.93	0
4L	4.78	-2	0.83	-3	1.05	0
5L	4.78	-2	1.00	-4	1.18	0
8L	4.82	-2	1.49	-6	1.54	-2
10L	4.80	-2	1.73	-6	1.70	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.92	5
T/N	4.90	4
SW	4.83	1
2W	4.86	1
1M	4.92	1
3M	5.11	1
6M	5.13	1
9M	5.14	1
1Y	5.14	1

Stawki FRA (Mid)

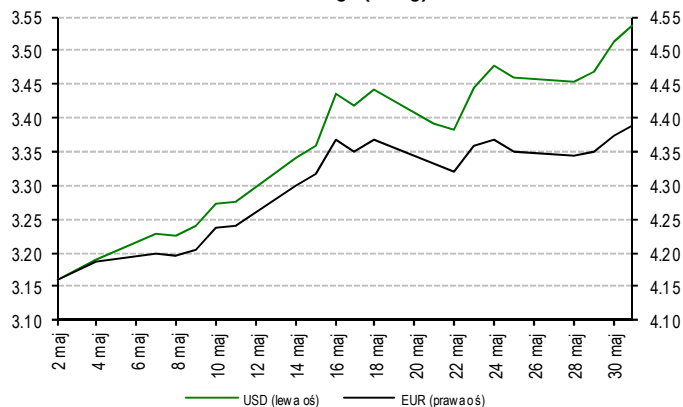
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	5.00	6
1x4	5.12	-2
3x6	5.13	0
6x9	5.03	-2
9x12	4.91	-1
3x9	5.13	-1
6x12	5.05	1

Miary ryzyka fiskalnego

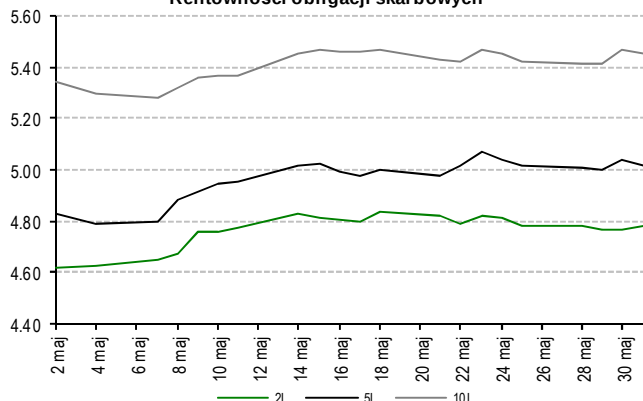
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	272.8	4	4.21	4
Czechy	144.8	0	1.98	-1
Węgry	611.0	10	7.64	24
Grecja	37030.5	0	29.47	92
Hiszpania	589.9	15	5.29	-5
Włochy	553.9	20	4.79	4
Portugalia	1236.2	16	10.97	14
Irlandia	733.9	18	6.23	9
Niemcy	101.9	2	--	--

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

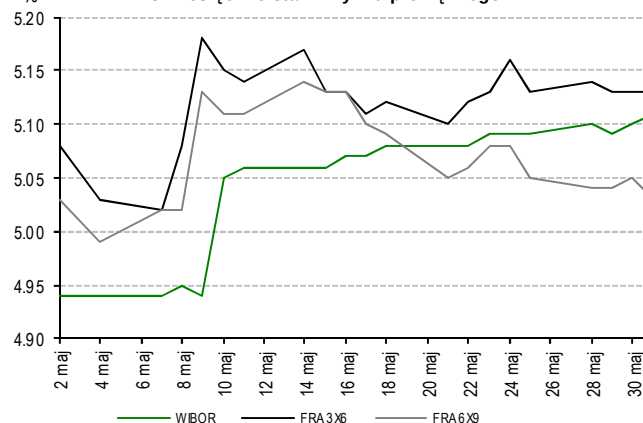
Kurs złotego (fixing)



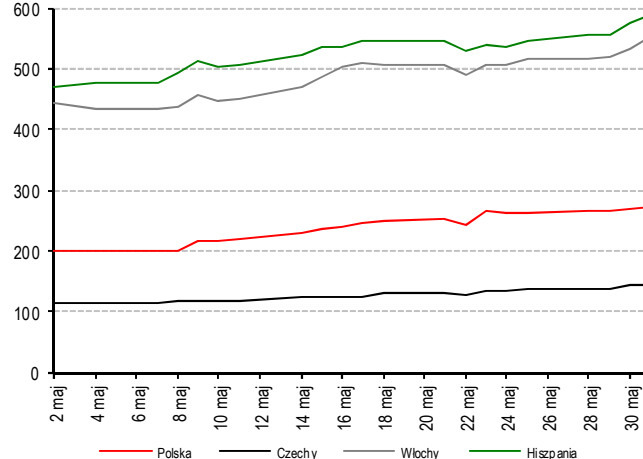
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	3,5	4,3
11:00	EZ	Wstępny HICP	V	% r/r	2,5	-	2,4	2,6
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	V	% r/r	-	-	4,3	4,3
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	148	-	133	113
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	% k/k	1,9	-	1,9	3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	370	-	383	373
15:45	US	Chicago PMI	V	pkt	56,5	-	52,7	56,2
		PIĄTEK (1 czerwca)						
4:30	CN	PMI – przemysł	V	pkt	-	-	48,4	49,3
9:00	PL	PMI – przemysł	V	pkt	48,5	48,5		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	53,9	-		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.