

Codziennik – Oczekiwanie na wybory w Grecji

15 czerwca 2012

- **Rentowności 10-letnich Hiszpańskich obligacji na chwilę powyżej 7%, obawy o strefę euro wciąż żywe**
- **Złoty stabilny, kurs EURUSD też bez dużych zmian, rynek czeka na wybory w Grecji**
- **Na krajowym rynku długu rentowności jeszcze w dół dzięki niższej inflacji**
- **Dziś z kraju dane o kwietniowym bilansie płatniczym i szereg danych z USA**

Decyzja agencji Moody's o obniżeniu ratingu Hiszpanii miała wpływ na dalszą wyprzedaż tamtejszych aktywów. Rentowności 10-letnich hiszpańskich obligacji pokonały szczyt z listopada i osiągnęły chwilowo 7,01%, a więc poziom uznawany przez rynek za granicę, powyżej której kraj nie poradzi sobie bez pomocy zewnętrznej. Globalne nastroje rynkowe nie były jednak aż tak złe. Informacje o wzroście kosztów finansowania Hiszpanii neutralizowane były częściowo przez nieoficjalny sondaż, który pokazał, że w greckich wyborach wygra Nowa Demokracja, partia popierająca oszczędności. Na aukcji włoskich obligacji sprzedano dług warty 4,5 mld €, a więc tyle ile wynosiła górna granica oferty. Rentowności 3-letnich papierów wzrosła do 5,3% z 3,9% w maju, ale fakt, że kraj ten pozyskał oczekiwaną kwotę sprawił, że wyniki zostały zinterpretowane umiarkowanie pozytywnie. Dlatego też, między innymi, na rynku walutowym euro nie traciło za dużo do dolara, złoty również był relatywnie stabilny. Dodatkowo, w Niemczech rządząca koalicja uzgodniła z opozycją, że 29 czerwca niemiecki parlament zdecyduje o ratyfikacji paktu fiskalnego UE oraz funduszu ratunkowego ESM. Ratyfikacja paktu wymaga zgody większości 2/3 posłów Bundestagu. Po zamknięciu sesji agencja Egan Jones obniżyła rating kredytowy Francji, a Moody's rating holenderskich banków. Nie przeszkodziło to jednak w utrzymaniu wzrostów na giełdach w USA i w Azji.

Kurs EURUSD od początku dnia wahał się w pobliżu 1,256 (tylko na koniec dnia wzrósł na chwilę do 1,26), skala zmian była ograniczona. Widać, że w coraz większym stopniu wpływ na notowania ma oczekiwanie inwestorów na wyniki weekendowych wyborów w Grecji. Pomimo, że rentowności obligacji Hiszpanii i Włoch rosną, euro pozostaje odporne na te wydarzenia. Może to wynikać z tego, że liczba krótkich pozycji we wspólnej walucie wciąż jest bardzo duża, co ogranicza potencjał do dalszego spadku. Inwestorzy mogą również zmniejszać zaangażowanie na tym rynku wobec utrzymującej się niepewności odnośnie wyników wyborów w Grecji. Dlatego uważamy, że dziś na rynku nie zajdą duże zmiany. Dziś rano EURUSD jest blisko 1,263, analiza techniczna podpowiada, że może nastąpić korekta wzrostów z ostatnich trzech dni.

Kursy EURPLN i USDPLN były relatywnie stabilne. Inwestorzy mniejszą wagę przywiązywali do bieżących wydarzeń (obniżka ratingu Hiszpanii, aukcja włoskich obligacji), a bardziej skupiali się na oczekiwaniu na wyniki greckich wyborów. Ostatnie dni potwierdziły,

że złoty w dużej mierze zależy od notowań euro oraz mimo utrzymujących się obaw o peryferia strefy euro, krajowa waluta pozostaje stabilna dzięki braku znacznych spadków EURUSD. Po zakończeniu krajowej sesji złoty zaczął zyskiwać dzięki dalszemu umocnieniu euro do dolara. W rezultacie, EURPLN osiągnął na chwilę nieco poniżej 4,275, a dziś rano oscyluje w pobliżu 4,285. Publikowane tuż przed wyborami w Grecji krajowe dane o bilansie płatniczym nie będą miały naszym zdaniem wpływu na złotego. Podobnie jak w przypadku EURUSD, notowania mogą przebiegać spokojnie, a ewentualna korekta ostatniego umocnienia euro do dolara może mieć pewien negatywny wpływ na złotego. Wsparcie i opór dla EURPLN na dziś to 4,26 i 4,30 (kolejne to 4,20 i 4,36).

Na krajowym rynku długu kontynuowane było umocnienie ze środy. Rentowności obligacji spadły, ale w mniejszej skali i przy znacznie niższych obrotach. Stawki FRA spadły nieznacznie, rynek w dalszym ciągu jest pod wpływem śródogodowych danych o majowej inflacji. Widać jednocześnie, że FRA1x4 utrzymuje się na podwyższonym poziomie (po niespodziewanej podwyżce w maju wzrósł z 5,02 do 5,12 i od tego czasu jeszcze trochę wzrósł, do 5,14), co oznacza, że rynek wciąż jest pod wpływem jastrzębiej retoryki RPP. Natomiast FRA9x12 w dalszym ciągu waha się ok. 25 pb poniżej 3-miesięcznego WIBORU. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje WZ0117 za 1,2 mld zł, WZ0121 za 1,1 mld zł i IZ0823 za 163,6 mln zł. Odkupiło natomiast 1,8 mld zł OK0712 (pozostał do odkupienia 17,9 mln zł) oraz 713,6 OK1012 (do odkupienia pozostało 21,9 mld zł).

Wzrost podaży pieniądza M3 przyspieszył w maju do 11,4% r/r z 10,3% w kwietniu, przekraczając prognozy. Przyspieszenie wynikało w dużym stopniu z osłabienia złotego w maju (o 5,2% wobec euro i 12,2% do dolara), które wg komentarza NBP „skutkowało zwiększeniem wartości M3 o ponad 4 mld zł”. Spory wzrost zanotowały depozyty przedsiębiorstw – po eliminacji wahań kursowych ok 5 mld zł m/m. Wzrost kredytów, zarówno firm, jak i gospodarstw domowych, po eliminacji zmian kursów walutowych, uległ spowolnieniu.

Ministerstwo Finansów przewiduje, że w nadchodzących miesiącach wskaźnik inflacji będzie podlegał krótkookresowym wahaniom, by w okresie listopad-grudzień 2012 na trwale zejść poniżej górnego ograniczenia celu inflacyjnego NBP. Przedstawiony przez resort finansów scenariusz jest zgodny z naszymi prognozami.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o kwietniowym bilansie płatniczym. Naszym zdaniem pokażą one dalsze spowolnienie eksportu i importu pod wpływem słabnącej aktywności gospodarczej w kraju i w Europie. Deficyt na rachunku bieżącym powinien się rozszerzyć, głównie pod wpływem większego deficytu handlowego oraz mniejszego napływu transferów bieżących z Unii Europejskiej. Słabe dane o eksporcie niemieckim stanowią pewne ryzyko w dół dla naszej prognozy wzrostu polskiego eksportu (3,5% r/r).

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	12633	CADPLN	3.3137
USDPLN	3.3926	DKKPLN	0.5767
EURPLN	4.2854	NOKPLN	0.5709
CHFPLN	3.5683	SEKPLN	0.4838
JPYPLN*	4.2979	CZKPLN	0.1679
GBPPLN	5.2763	HUFPLN*	14519

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 14.06.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3047	4.3216	4.3141	4.3071	4.3207
USDPLN	3.4164	3.4460	3.4332	3.4191	3.4420
EURUSD	12540	12606	12566	12597	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.72	-1	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.89	-1	19.04	5.004
DS1021 (10L)	5.28	0	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.12	0	0.54	0	0.90	-1
2L	4.89	-2	0.59	0	0.91	-1
3L	4.82	0	0.66	0	1.02	-1
4L	4.79	-1	0.81	-1	1.18	0
5L	4.78	-1	0.99	-1	1.35	1
8L	4.81	-1	1.51	-1	1.75	1
10L	4.82	1	1.76	-2	1.93	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.87	-2
T/N	4.88	-1
SW	4.83	0
2W	4.86	0
1M	4.92	0
3M	5.12	0
6M	5.14	0
9M	5.14	0
1Y	5.14	0

Stawki FRA (Mid)

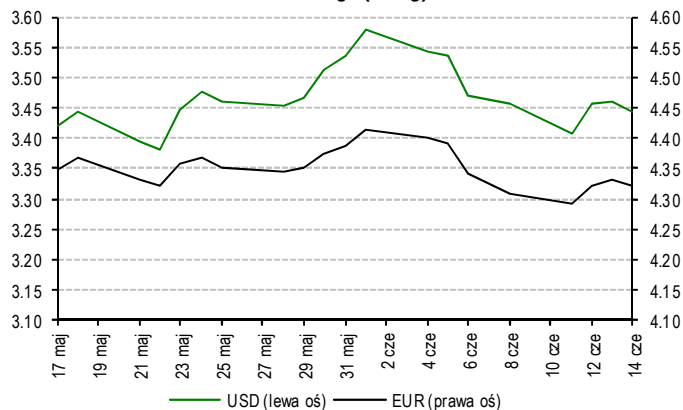
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.96	-1
1x4	5.16	0
3x6	5.13	-1
6x9	5.03	-2
9x12	4.86	-2
3x9	5.14	-1
6X12	5.02	-2

Miary ryzyka fiskalnego

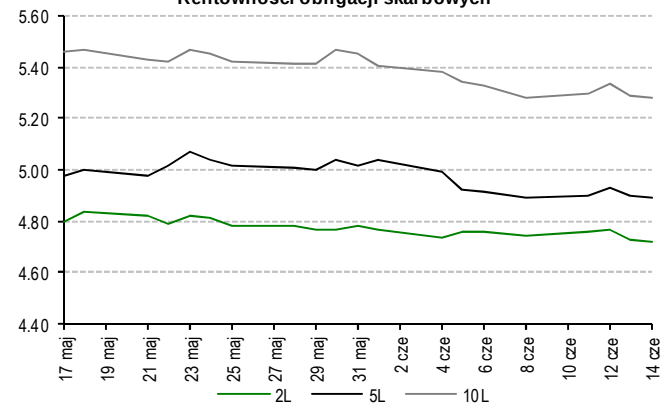
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	227.7	-5	3.82	-1
Czechy	134.8	-2	1.72	1
Węgry	559.2	0	7.17	2
Grecja	37030.5	0	27.66	-7
Hiszpania	596.4	5	5.44	12
Włochy	545.7	-1	4.66	-12
Portugalia	1067.6	-5	9.36	1
Irlandia	680.5	3	5.97	1
Niemcy	105.2	-1	--	--

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

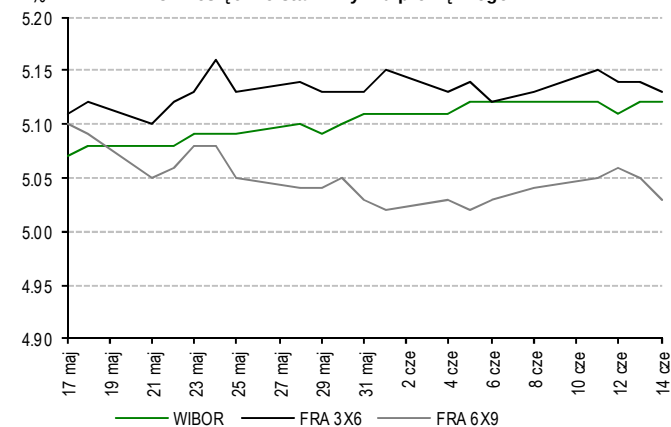
Kurs złotego (fixing)



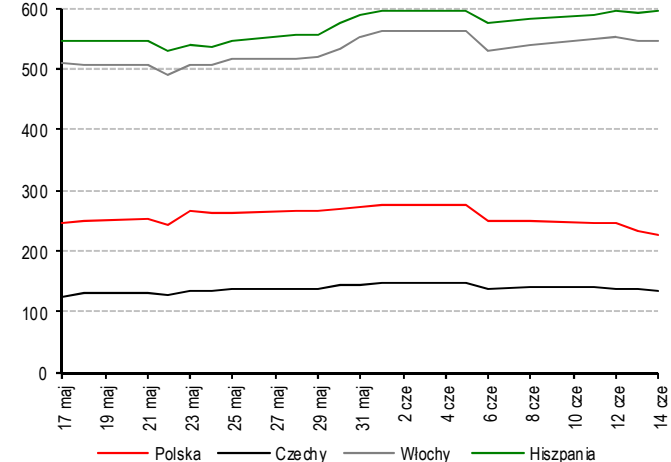
Rentowności obligacji skarbowych



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 (8 czerwca)								
8:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-1,2	-	-1,7	0,8
14:30	US	Bilans handlowy	IV	mld \$	-49,9	-	-50,1	-52,6
18:00	PL	Mecz Otwarcia EURO2012 Polska – Grecja			1:0**	2:0	1:1	-
20:45	PL	Mecz EURO2012 Rosja – Czechy			2:1**	1:1	4:1	-
PONIEDZIAŁEK (11 czerwca)								
18:00	UA	Mecz EURO2012 Francja – Anglia				1:2	1:1	
20:45	UA	Mecz EURO2012 Ukraina – Szwecja				0:0	2:1	
WTOREK (12 czerwca)								
14:30	US	Ceny importu	V	% m/m	-1,0	-	-1,0	0,0
18:00	PL	Mecz EURO2012 Grecja – Czechy			1:2**	0:0	1:2	-
20:45	PL	Mecz EURO2012 Polska – Rosja			1:2**	0:0	1:1	-
ŚRODA (13 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-2,7	-	-2,3	-1,5
14:00	PL	CPI	V	% r/r	3,9	3,7	3,6	4,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	V	% m/m	0,0	-	-0,1	-0,1
18:00	UA	Mecz EURO2012 Dania – Portugalia			-	0:1	2:3	-
20:45	UA	Mecz EURO2012 Holandia – Niemcy			-	1:1	1:2	-
CZWARTEK (14 czerwca)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	2,4	-	2,4	2,4
14:00	PL	Podaż pieniądza	V	% r/r	10,2	10,3	11,4	10,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	375	-	386	380
14:30	US	Bazowy CPI	V	% m/m	0,2	-	0,2	0,2
18:00	PL	Mecz EURO2012 Włochy – Chorwacja			-	2:1	1:1	-
20:45	PL	Mecz EURO2012 Hiszpania – Irlandia			-	3:0	4:0	-
PIĄTEK (15 czerwca)								
14:00	PL	Eksport	IV	młn €	12 011	11 895		12 903
14:00	PL	Import	IV	młn €	12 711	12 681		13 302
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	młn €	-924	-1 048		-228
14:30	US	Indeks NY Fed	VI	pkt	13,0	-		17,09
15:15	US	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,1	-		1,1
15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	V	%	79,2	-		79,2
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	VI	pkt	77,5	-		79,3
18:00	UA	Mecz EURO2012 Szwecja – Anglia			-	1:2		-
20:45	UA	Mecz EURO2012 Ukraina – Francja			-	1:3		-

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** Konsensus z ankiety Programu 3 Polskiego Radia

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.