

Codziennik – Fed nieco rozczarował

21 czerwca 2012

- Spokojna sesja dzięki nadziejom na działanie Fed
- Kolejne dane potwierdzają spowolnienie oraz brak konieczności podwyżek stóp NBP
- Złoty i EURUSD stabilne w oczekiwaniu na Fed. Decyzje Fed nieco rozczarowały, ale reakcja rynków ograniczona
- Rentowności obligacji nieco w dół, bardzo duży popyt na aukcji PS0417
- Dziś minutes z ostatniego posiedzenia RPP, wstępne PMI, szereg danych z USA i aukcja obligacji Hiszpanii

W trakcie śródkowej sesji na globalnym rynku utrzymywał się umiarkowanie dobry nastrój. Optymizm jaki pojawił się dzień wcześniej wspierany był niezmiennie przez nadzieje, że Fed ogłosi wydłużenie „operacji twist” i/albo zdecyduje się na zakupy obligacji na rynku wtórnym. Do uspokojenia sytuacji przyczyniło się także odrealizowanie w notowaniach obligacji Hiszpanii, rentowności 10-letnich papierów spadły do 6,8%. W trakcie dnia pojawiła się też informacja o tym, że w Grecji powstał koalicyjny rząd, a na jego czele stanie lider Nowej Demokracji, Antonis Samaras. Pierwszym jego zadaniem ma być doprowadzenie do renegocjacji warunków na jakich kraj ten otrzymał międzynarodową pomoc. Ustabilizowanie sytuacji politycznej w Grecji też przyczyniło się do tego, że europejskie indeksy rosły, a euro utrzymywało zyski odnotowane dzień wcześniej w stosunku do dolara.

Zgodnie z oczekiwaniami Fed pozostawił stopy procentowe na niezmienionym poziomie, podtrzymując wcześniejszą deklarację o zamiarze pozostawienia stóp na „wyjątkowo niskim poziomie” do 2014. Fed poinformował również o przedłużeniu „operacji twist”, która pierwotnie miała trwać do końca czerwca, do końca 2012. W tym czasie zostaną zakupione obligacje długoterminowe o wartości 267 mld \$ i sprzedane krótkoterminowe o tej samej wartości. W komunikacie napisano, iż „kontynuacja operacji twist powinna wywrzeć presję na spadek długoterminowych stóp procentowych i pomóc w stworzeniu bardziej akomodacyjnych warunków w systemie finansowym”. Amerykańska Rezerwa Federalna obniżyła prognozy wzrostu gospodarczego na ten i przyszły rok. Nowa prognoza Fed zakłada wzrost PKB w tym roku o 1,9 - 2,4% (wobec 2,4-2,9% przedstawionych w kwietniu), a w 2013 roku o 2,2-2,8% (2,7-3,1% wcześniej). W czasie konferencji prasowej Ben Bernanke oświadczył, że Fed jest gotowy do dalszego działania, które może obejmować kolejną rundę luzowania ilościowego (QE3), jeśli spowolnienie amerykańskiej gospodarki będzie się pogłębiać. Decyzje Fed nieco rozczarowały rynki; reakcje rynków były umiarkowanie negatywne – sesja na Wall Street zakończyła się nieznacznymi spadkami indeksów giełdowych

Kurs EURUSD rósł nieznacznie w trakcie wczorajszej sesji w wyniku wyczekiwania, że Fed podejmie decyzję o dalszym wspieraniu gospodarki USA. Notowania przebiegały w spokojnej atmosferze i na

koniec dnia kurs był blisko 1,27. Lekkie rozczarowanie decyzją Fed spowodowało szybki i tymczasowy spadek z 1,269 do 1,263. W kolejnych godzinach kurs wahał się wokół 1,268 i dziś rano oscyluje blisko tego poziomu. Wczorajsze posiedzenie Fed przeszło bez większego echa, więc rynek będzie czekał na kolejne sygnały, które mogą wyznaczyć kierunek notowań. Być może będą nimi publikowane dziś wstępne PMI dla przemysłu Niemiec oraz strefy euro i/lub wyniki aukcji obligacji Hiszpanii.

Kursy EURPLN oraz USDPLN po nieznacznych wzrostach na początku sesji, w kolejnych godzinach powróciły w okolice poziomów z otwarcia. Skala ruchu oraz jego dynamika były jednak wyraźnie ograniczone. W nocy sytuacja również się nie zmieniła i dziś rano EURPLN znajduje się blisko 4,23. Kurs nadal oscyluje w pobliżu lokalnego minimum. Widać, że inwestorzy czekają na sygnał, który albo zainicjuje dalsze spadki, albo korektę ostatniego umocnienia. Tak jak w przypadku EURUSD, istotne mogą być wstępne PMI i/lub wyniki aukcji hiszpańskiego długu. Ważne poziomy na dziś to niezmiennie 4,22 i 4,30.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji na środku i długim końcu krzywej od początku dnia kontynuowały trend na umocnienie z wtorku. Dopiero pod koniec dnia nastąpiła korekta i papiery te wytraciły część dziennego umocnienia. Obroty były duże, szczególnie na środku krzywej. Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj 5-letnie obligacje PS0417 za prawie 5 mld zł (4,17 mld zł na aukcji głównej i 800 mln na dodatkowej), przy łącznym popycie 11,4 mld zł. Rentowność wyniosła 4,784% i była najniższa od kwietnia 2006 (na aukcji w maju wyniosła 5,047%).

Dane o produkcji przemysłowej (4,6% r/r) i budowlano-montażowej (6,2% r/r) za maj nie zmieniają oczekiwanego przez nas scenariusza wyraźnego hamowania wzrostu gospodarczego w kraju, pod wpływem pogłębiającej się dekonunktury w strefie euro. Jednocześnie, dane inflacyjne i z rynku pracy wskazują naszym zdaniem, że ryzyko wystąpienia efektów II rundy pozostaje niskie. Ostatnie dane dołączają więc do serii argumentów, że zacieśnienie krajowej polityki pieniężnej nie jest w obecnych warunkach konieczne i uzasadnione. Członkini RPP, Anna Zielińska-Głębocka, powiedziała po tych danych, że jej zdaniem „bardziej prawdopodobne jest pozostawienie stóp bez zmian w lipcu ze względu na skalę zewnętrznej niepewności”. Jej wypowiedź wspiera naszą prognozę stóp NBP bez zmian w tym roku. W naszej ocenie, w maju – kiedy to RPP podniosła stopy - „zewnętrzna niepewność” wcale nie była mniejsza niż obecnie. Natomiast MF, po publikacji danych o majowej produkcji, podtrzymało prognozę wzrostu gospodarczego na ten rok na poziomie 2,5%. W ocenie Ministerstwa w czerwcu tempo wzrostu produkcji m/m pozostanie niskie, gdy w kolejnych miesiącach nastąpi umiarkowana tendencja wzrostowa produkcji oczyszczonej z wahań sezonowych.

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	12685	CADPLN	3.2848
USDPLN	3.3541	DKKPLN	0.5723
EURPLN	4.2425	NOKPLN	0.5679
CHFPLN	3.5420	SEKPLN	0.4819
JPYPLN*	4.2113	CZKPLN	0.1665
GBPPLN	5.2604	HUFPLN*	14830

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 20.06.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3135	4.3711	4.3691	4.2320	4.2503
USDPLN	3.4493	3.5021	3.4995	3.3321	3.3471
EURUSD	12440	12528	12485	12702	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.72	0	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.82	-2	20.06	4.784
DS1021 (10L)	5.16	-2	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.11	0	0.48	-1	0.88	1
2L	4.84	0	0.53	0	0.90	3
3L	4.74	0	0.61	0	1.01	5
4L	4.72	2	0.77	2	1.19	6
5L	4.71	1	0.98	3	1.38	7
8L	4.73	0	1.53	3	1.82	9
10L	4.71	1	1.80	4	2.03	9

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.88	-1
T/N	4.88	-1
SW	4.83	0
2W	4.85	0
1M	4.92	1
3M	5.12	1
6M	5.14	1
9M	5.14	0
1Y	5.15	1

Stawki FRA (Mid)

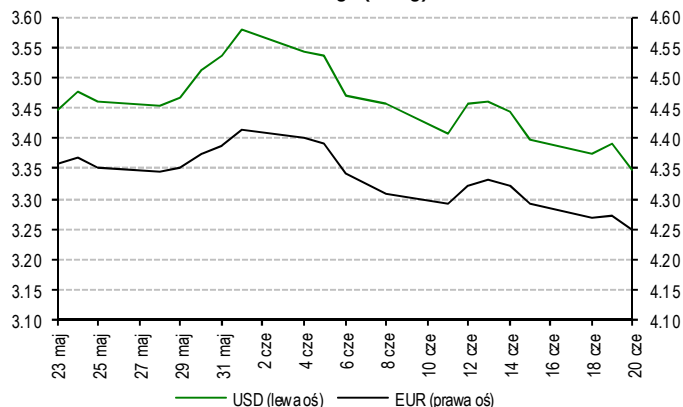
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.96	3
1x4	5.12	-2
3x6	5.11	-1
6x9	5.00	-2
9x12	4.81	0
3x9	5.12	-1
6x12	4.98	-1

Miary ryzyka fiskalnego

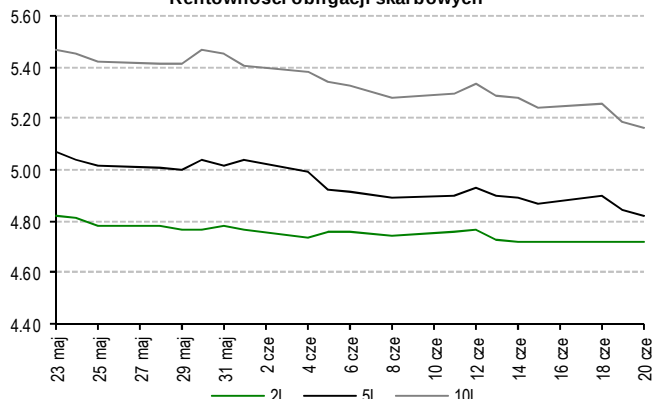
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	208.6	-4	3.54	-16
Czechy	128.3	-1	1.49	-11
Węgry	524.7	-2	6.55	-15
Grecja	37030.5	0	24.88	26
Hiszpania	589.1	-15	5.13	-43
Włochy	520.1	-14	4.14	-30
Portugalia	1000.4	-13	8.94	-1
Irlandia	6714	-11	5.73	-19
Niemcy	97.5	-3	--	--

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

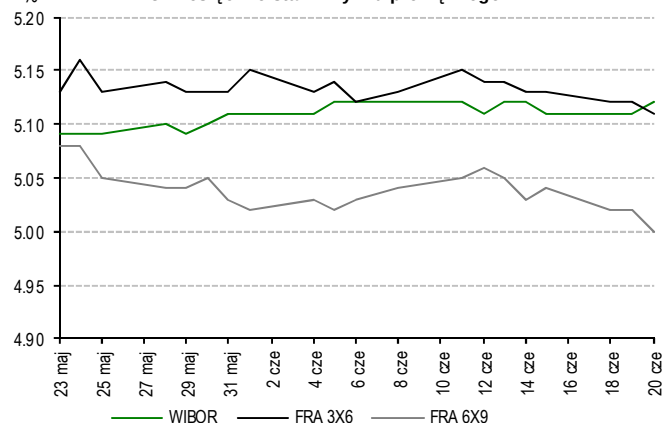
Kurs złotego (fixing)



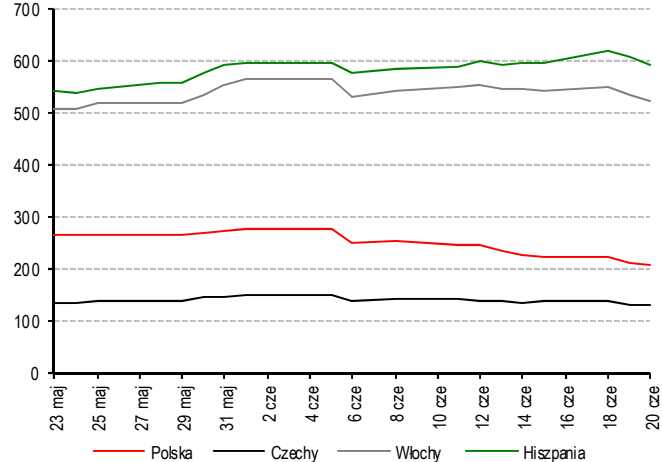
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 czerwca)								
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	12 011	11 895	11 582	12 903
14:00	PL	Import	IV	mln €	12 711	12 681	12 001	13 302
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	-924	-1 048	-573	-228
14:30	US	Indeks NY Fed	VI	pkt	15,0	-	2,29	17,09
15:15	US	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,3	-	-0,1	1,0
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	VI	pkt	-	-	74,1	79,3
SOBOTA (16 czerwca)								
20:45	PL	Mecz EURO2012 Czechy – Polska			-	1:3	1:0	-
20:45	PL	Mecz EURO2012 Grecja – Rosja			-	1:0	1:0	-
PONIEDZIAŁEK (18 czerwca)								
20:45	PL	Mecz EURO2012 Włochy – Irlandia				1:0	2:0	
20:45	PL	Mecz EURO2012 Chorwacja – Hiszpania				1:2	0:1	
WTOREK (19 czerwca)								
11:00	DE	Indeks ZEW	VI	pkt	4,0	-	-16,9	10,8
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	3,9	3,9	3,8	3,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	0,3	0,2	0,3	0,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	tys.	720	-	708	744
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	V	tys.	728	-	780	723
20:45	UA	Mecz EURO2012 Anglia – Ukraina				1:1	1:0	
20:45	UA	Mecz EURO2012 Szwecja – Francja				0:1	2:0	
ŚRODA (20 czerwca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji PS0417 wartych 2-4 mld zł						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	2,7	4,0	4,6	2,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	6,0	5,6	6,2	8,1
14:00	PL	PPI	V	% r/r	5,0	5,1	5,0	4,4
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	2,3	2,3	2,3	2,7
18:30	US	Decyzja Fed		%	0,0-0,25	-	0,0-0,25	0,0-0,25
CZWARTEK (21 czerwca)								
3:30	CN	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	-	-	48,1	48,4
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	45,2	-		45,2
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	44,9	-		45,1
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	380	-		386
16:00	US	Sprzedaż domów	V	mln	4,57	-		4,62
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	V	% m/m	0,1	-		-0,1
16:00	US	Indeks Philly Fed	VI	pkt	-	-		15,0
20:45	PL	Mecz ćwierćfinałowy Czechy – Portugalia				1:2		
PIĄTEK (22 czerwca)								
10:00	DE	Indeks Ifo	VI	pkt	105,9	-		106,9
20:45	PL	Mecz ćwierćfinałowy Niemcy – Grecja				2:0		

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.