

Codziennik – Oczekiwanie na nowe impulsy

10 lipca 2012

- **Lekka stabilizacja na rynkach, ale nastroje nadal zmienne w oczekiwaniu na kolejne dane i wydarzenia**
- **Złoty i obligacje nieco mocniejsze**
- **Dzisiaj brak ważnych publikacji**

Poniedziałek przyniósł pewną stabilizację nastrojów po wzroście awersji do ryzyka pod koniec ubiegłego tygodnia, ale inwestorzy pozostali nerwowi w oczekiwaniu na spotkanie ministrów finansów strefy euro. Dane o indeksie Sentix, odwzorowującym nastrój inwestorów w strefie euro, rozczarowały, pokazując spadek do najniższego poziomu od trzech lat. Najmocniejszy spadek zanotował subindeks dla Niemiec, co jest kolejnym niepokojącym sygnałem z gospodarki, która dotąd pozostawała względnie silna na tle innych państw strefy euro. Pewna poprawa nastrojów nastąpiła dzięki informacjom z Komisji Europejskiej, według których Hiszpania dostanie dodatkowy rok na obniżenie deficytu budżetowego do 3% (do 2014 r.), a bezpośrednia rekaptalizacja banków nie będzie wymagała gwarancji rządowych, gdy ustanowiona zostanie nowa instytucja nadzorująca banki. Na wieczornym spotkaniu eurogrupy uzgodniono m.in., że pierwsza transza dofinansowania dla banków (30 mld €) może zostać przekazana do Madrytu już pod koniec lipca. Dodatkowo, prezes EBC Mario Draghi zasugerował wieczorem, że bank centralny może być otwarty na kolejną obniżkę stóp procentowych jeśli będzie tego wymagać sytuacja ekonomiczna. Wyniki finansowe koncernu Alcoa, rozpoczynające oficjalnie sezon wyników spółek w USA za II kwartał, były nieznacznie lepsze od prognoz, ale zostały wkrótce przesłonięte przez mniej optymistyczne informacje z innych spółek. Negatywnie na nastroje rynkowe podziałały też słabsze od oczekiwań dane z Chin o handlu zagranicznym.

W poniedziałek kurs EURUSD zanotował pewną korektę po spadku do najniższego od dwóch lat poziomu, zanotowanym w niedzielny wieczór (1,2231). Dzięki wiadomościom z Komisji Europejskiej EURUSD osiągnął dzienne maksimum na 1,2311, ale nie zdołał trwale pokonać oporu w okolicach 1,23 i wrócił w okolice otwarcia (1,2285). Spotkanie ministrów finansów strefy euro nie przyniosło dodatkowych informacji, które mogłyby zaskoczyć rynek. To wygenerowało krótkotrwały ruch w dół kursu EURUSD. Kurs EURUSD pozostaje poniżej 1,23. Nastroje na rynkach pozostają mieszane. Ze względu na brak publikacji kluczowych danych kurs EURUSD może pozostawać w wąskim przedziale 1,2255-1,2325.

Złoty skorzystał nieco na stabilizacji nastrojów w poniedziałek. Kurs EURPLN poruszał się w słabym trendzie spadkowym i obniżył się z 4,25 na otwarciu do nieco powyżej 4,23 na zamknięciu. Podobną ścieżką podążał kurs USDPLN, który spadł z 3,46 do ok. 3,44. Lekkie umocnienie złotego było widoczne w czasie azjatyckiej sesji i dziś rano kurs EURPLN znajduje się nieco poniżej 4,22, gdy USDPLN oscyluje w okolicach 3,43. Dzisiaj nie ma istotnych publikacji; notowania złotego będą ściśle zależne od kursu EURUSD.

Krajowy rynek długu pozostaje relatywnie silny. Wczoraj obligacje zanotowały nieznaczne umocnienie, głównie na średnim i długim końcu krzywej (najmocniej, bo o 4pb spadły rentowności obligacji 10-letnich). Stawki FRA i IRS również obniżyły się. Ponieważ stawki IRS zanotowały nieco mocniejszy ruch na krótkim końcu niż rentowności obligacji, asset swap spread w sektorze 2 lata nieznacznie się zawęził, choć nadal pozostaje ujemny (-12pb).

Wczoraj NBP opublikował lipcowy „Raport o inflacji” oraz szczegóły dotyczące nowej projekcji inflacji i PKB. Analitycy NBP spodziewają się znacznego spowolnienia inwestycji, głównie pod wpływem zmniejszenia inwestycji publicznych (ich wartość będzie spadać od ostatniego kwartału 2012) oraz osłabienia konsumpcji indywidualnej. Według prognoz NBP, wzrost polskiego PKB będzie najsłabszy w II kw. 2013 (ok. 2%), po czym nastąpi pewne przyspieszenie (do 3%). CPI spadnie poniżej 2% w horyzoncie prognozy, na co wpływ będzie miało spowolnienie gospodarcze, aprecjacja polskiej waluty, spadek cen surowców oraz obniżka VAT w 2014 r. W przeciwną stronę działać będzie efekt wprowadzenia pakietu klimatycznego (analitycy NBP szacują jego wpływ na inflację na 0,3 w 2013 i 0,1 w 2014 r.).

Elżbieta Chojna-Duch z RPP powiedziała w wywiadzie dla TVN CNBC, że Rada powinna zastanowić się nad obniżką stóp procentowych w tym roku, gdyż zarówno inflacja, jak i wzrost gospodarczy zwalniają.

Min. Finansów zaproponowało zmiany w ustawie o finansach publicznych dotyczące sposobu liczenia długu publicznego. Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami wskaźnik długu do PKB będzie obliczany według średnich kursów walutowych z danego roku, a nie według kursu z końca miesiąca. Co ciekawe jednak, nie nastąpi definitywna zmiana z kursu na koniec roku na kurs średnioroczny. Ten drugi sposób będzie używany „w przypadku przekroczenia” przez wskaźnik długu do PKB progów ostrożnościowych 50% i 55%. Proponowane zmiany dotyczą tylko progów ostrożnościowych 50% i 55%. Oznacza to, że w skrajnym scenariuszu gdybyśmy mieli do czynienia z naprawdą dużym osłabieniem złotego, które zwiększałoby ryzyko przekroczenia progu konstytucyjnego 60% (na przykład na skutek głębokiego spowolnienia, wzrostu deficytu etc.), te nowe zasady by nie działały i nie ograniczałyby wcale spekulacji na rynku walutowym pod koniec roku. Tak więc cel postawiony w nowelizacji nie zostałby osiągnięty. Drugą proponowaną zmianą jest brak wliczenia do nowego miernika wskaźnika długu publicznego „wolnych środków finansowych Ministerstwa Finansów na koniec roku służącym finansowaniu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa a następnym roku budżetowym”. O ile można zrozumieć motywację propozycji MF (mniejsze ryzyko spekulacji pod koniec roku), to jednak istnieje ryzyko, że inwestorzy zaczynają interpretować te zmiany jako służące bieżącym potrzebom MF, a nie jako mające na celu przejrzystość i stabilność finansów publicznych w średnim terminie.

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	12294	CADPLN	3.3639
USDPLN	3.4316	DKKPLN	0.5673
EURPLN	4.2201	NOKPLN	0.5644
CHFPLN	3.5134	SEKPLN	0.4894
JPYPLN*	4.3216	CZKPLN	0.1660
GBPPLN	5.3237	HUFPLN*	14643

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 09.07.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2250	4.2554	4.2502	4.2291	4.2401
USDPLN	3.4333	3.4636	3.4634	3.4393	3.4538
EURUSD	12269	12317	12285	12300	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.60	0	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.73	-2	20.06	4.784
DS1021 (10L)	5.11	-4	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.00	-2	0.48	0	0.77	1
2L	4.72	-4	0.52	-1	0.76	2
3L	4.61	-3	0.58	-2	0.83	3
4L	4.58	-4	0.71	-1	0.96	3
5L	4.59	-3	0.88	-2	1.13	2
8L	4.65	-5	1.40	-3	1.60	1
10L	4.65	-4	1.66	-3	1.82	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.85	-3
T/N	4.85	-3
SW	4.84	0
2W	4.85	-1
1M	4.91	0
3M	5.13	0
6M	5.16	0
9M	5.16	0
1Y	5.16	0

Stawki FRA (Mid)

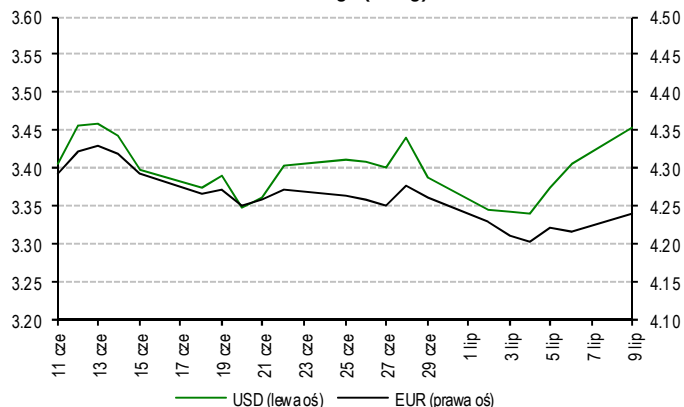
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.92	-2
1x4	5.11	-1
3x6	5.07	-2
6x9	4.85	-2
9x12	4.64	-2
3x9	5.07	0
6x12	4.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

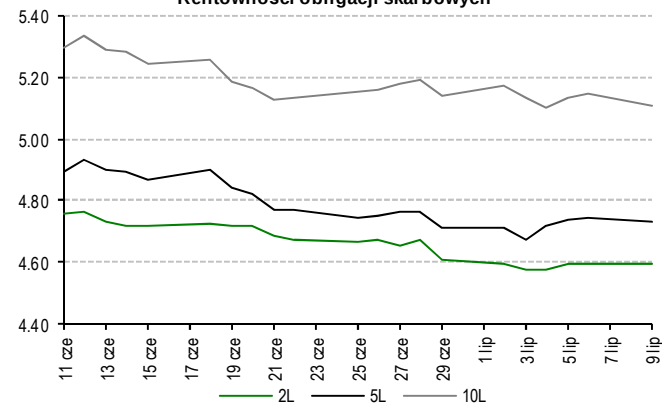
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	#N/D!	#N/D!	3.79	-5
Czechy	#N/D!	#N/D!	1.49	-18
Węgry	#N/D!	#N/D!	6.68	5
Grecja	#N/D!	#N/D!	24.41	-9
Hiszpania	#N/D!	#N/D!	5.68	4
Włochy	#N/D!	#N/D!	4.74	5
Portugalia	#N/D!	#N/D!	9.02	4
Irlandia	#N/D!	#N/D!	4.96	-1
Niemcy	#N/D!	#N/D!	--	--

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

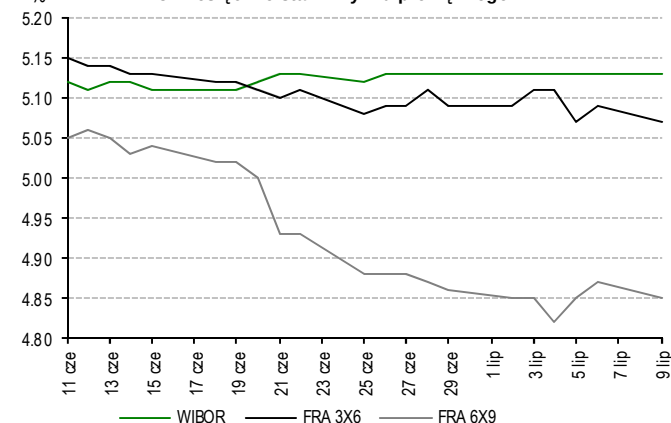
Kurs złotego (fixing)



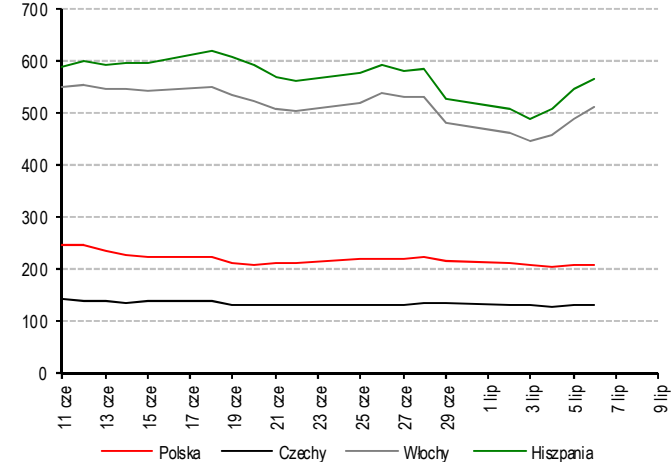
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 lipca)						
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,1	-	1,6	-2,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	90	-	80	77
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	8,2	-	8,2	8,2
		PONIEDZIAŁEK (9 lipca)						
3:30	CN	CPI	VI	% r/r	2,3	-	2,2	3,0
8:00	DE	Eksport	V	% m/m	0,3	-	3,9	-1,7
10:30	EZ	Indeks Sentix	VII	pkt	-26,6	-	-29,6	-28,9
WTOREK (10 lipca)								
Brak publikacji ważnych danych								
ŚRODA (11 lipca)								
14:30	US	Bilans handlowy	V	mld \$	-48,7	-		-50,1
20:00	US	Minutes Fed						
CZWARTEK (12 lipca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-0,1	-		-0,8
14:30	US	Ceny importu	VI	% m/m	-1,5	-		-1,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		374
PIĄTEK (13 lipca)								
3:30	CN	PKB	II kw.	% r/r	7,6	-		8,1
14:00	PL	CPI	VI	% r/r	4,1	4,4		3,6
14:00	PL	Podaż pieniądza	VI	% r/r	11,5	11,6		11,4
14:00	PL	Eksport	V	mIn €	12 076	12 196		11 582
14:00	PL	Import	V	mIn €	12 605	12 811		12 001
14:00	PL	Bilans płatniczy	V	mIn €	-258	-246		-573
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	VII	pkt	-	-		73,2

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.