

Codziennik – Minutes Fed nie poprawiły nastrojów

12 lipca 2012

- **Słabe nastroje na świecie m.in. pod wpływem obaw o wzrost gospodarczy**
- **Złoty pozostaje silny, lekka korekta na rynku długu**
- **Bratkowski uważa, że konieczne są obniżki stóp**
- **Dzisiaj dane o produkcji przemysłowej w strefie euro i dane z rynku pracy w USA**

Nastrojów rynkowy nieco pogorszył się w środę, dominowały obawy o słaby wzrost gospodarczy, o peryferia strefy euro, rozczarowanie co do decyzji podjętych podczas szczytu ministrów finansów strefy euro oraz spadek nadziei na szybki wyrok niemieckiego trybunału konstytucyjnego w sprawie ratyfikacji ESM. Niechęć inwestorów do ryzykownych aktywów była odzwierciedlona przez spadki na europejskich giełdach oraz znaczny spadek rentowności niemieckich obligacji podczas aukcji 10-letnich Bundów. Niemcy sprzedali obligacje warte 4,15 mld €, stosunek popytu do podaży wyniósł 1,5, a rentowności na aukcji spadły do 1,31%, czyli osiągnęły najniższy poziom na rynku pierwotnym od 1993 r. Premier Hiszpanii Mariano Rajoy ogłosił szereg działań, mających przynieść budżetowi oszczędności w wysokości 65 mld € do końca 2014 r., m. in. podwyżkę stawki VAT o 3 punkty procentowe oraz obniżkę zasiłków dla bezrobotnych. Komisja Europejska z zadowoleniem przyjęła propozycje Rajoya i stwierdziła, że te oszczędności pomogą Hiszpanii spełnić postawione przez nią cele fiskalne. Te wiadomości wsparły nieco hiszpański dług (rentowności 10-letnich obligacji spadły o ok. 25 punktów bazowych), ale problemy peryferii strefy euro wciąż pozostają główną przyczyną niepokoju inwestorów.

Z minutes Fed opublikowanych wieczorem wynika, że zaledwie kilku członków FOMC było zdania na ostatnim posiedzeniu, że konieczna będzie dodatkowa interwencja banku, aby zapewnić poprawę na rynku pracy w USA oraz umożliwić wypełnienie celu inflacyjnego. Dokument nie przekonał inwestorów, że amerykański bank centralny podejmie w najbliższym czasie agresywne działania wspierające gospodarkę, co spowodowało pogorszenie nastrojów rynkowych. Efektem były spadki na giełdach w USA i w Azji. Awersji do ryzyka sprzyjały słabe dane z rynku pracy w Australii oraz negatywne informacje o wynikach chińskich producentów, które pogłębiły obawy o globalne spowolnienie. Pogorszenia nastrojów nie powstrzymały decyzje banków centralnych – w Brazylii oraz Korei Płd. nastąpiły obniżki stóp procentowych, a Bank Japonii utrzymał stopę bez zmian, jednocześnie nie zwiększając skali ilościowej ekspansji monetarnej.

Podobnie jak w poprzednich dniach, kurs EURUSD poruszał się w wąskim przedziale 1,225-1,230, w okolicy najniższych od dwóch lat poziomów. W pierwszej części sesji dolar tracił na skutek oczekiwań, że minutes Fed zasugerują możliwość trzeciej rundy ilościowego luzowania polityki pieniężnej. Po południu nastąpiła jednak mocna korekta, która zepchnęła kurs w okolice poziomu otwarcia (1,226). Kolejny dość znaczący ruch w dół EURUSD (w okolice 1,2210)

nastąpił po publikacji minutes Fed, jednak było to krótkotrwałe i kurs stabilizował się w okolicach 1,2240. Na otwarciu dzisiejszej sesji kurs znajduje się nieco poniżej tego poziomu. Dzisiaj istotne dla notowań EURUSD będą dane o produkcji przemysłowej w strefie euro, które pokażą skalę hamowania gospodarki europejskiej, oraz dane z amerykańskiego rynku pracy. Kluczowe poziomy to 1,221 oraz 1,23.

Złoty trzeci dzień z rzędu zyskiwał mimo słabego nastroju na globalnych rynkach. Kurs EURPLN przez całą sesję poruszał się w trendzie spadkowym, po otwarciu na poziomie 4,19 szybko przełamał wsparcie na ok. 4,178, ale nie zdołał pokonać kolejnego na 4,16 i na koniec dnia znalazł się w okolicach 4,165. W pierwszej części dnia USDPLN zachowywał się podobnie, spadając z 3,415 do ok. 3,390. Jednak późniejsza korekta na rynku EURUSD ograniczyła zyski złotego do dolara i USDPLN zakończył sesję w okolicach 3,40. W czasie sesji azjatyckiej złoty nieznacznie tracił na wartości i na otwarciu znajduje się w okolicach 4,186 w relacji do euro oraz 3,419 w relacji do dolara. Obowiązujący przedział wahań to 4,16-4,20.

Na polskim rynku długu obserwowaliśmy lekką korektę po ostatnich zyskach. Rentowności wzrosły nieznacznie (o ok. 1 pb) na całej długości krzywej. Stawki FRA oraz IRS zanotowały podobny ruch, przy czym największe wzrosty miały miejsce na rynku IRS (wzrost o 2-3 punkty bazowe wzdłuż całej krzywej).

Andrzej Bratkowski w wywiadzie dla Dow Jones powiedział wczoraj, że stopy NBP powinny zostać wkrótce obniżone, żeby wesprzeć słabnącą gospodarkę. Jego zdaniem projekcja PKB może być zbyt optymistyczna i wzrost PKB może być niższy od 2% już pod koniec tego roku, a pełne efekty obniżki stóp będą widoczne w połowie 2013 r., czyli wtedy, gdy inflacja będzie już w okolicach celu. Podtrzymujemy pogląd, że stopy pozostaną bez zmian w tym roku. Jednak ta wypowiedź jest spójna z naszą opinią, że stopy mogą zostać obniżone w roku przyszłym, jeśli tempo wzrostu PKB spowolni do ok. 2%, a inflacja spadnie do celu. Wciąż wydaje nam się, że wzrost gospodarczy utrzyma się jednak powyżej 2% w najbliższych kwartałach. Wczorajsza wypowiedź może ożywić oczekiwania rynku na rychłe luzowanie polityki pieniężnej, ale należy pamiętać, że Andrzej Bratkowski jest obecnie w zdecydowanej mniejszości w RPP (głosował przeciw podwyżce w maju). Pozostali członkowie RPP nie będą chcieli zapewne zbyt szybko obniżać stóp procentowych i przyznać tym samym, że majowa podwyżka była błędem.

Wiceminister finansów Mirosław Sekuła powiedział, że stabilizująca reguła wydatkowa powinna wejść w życie w 2015 r., kiedy Polska ograniczy deficyt sektora finansów publicznych do 1% PKB. Według tej reguły, wzrost wydatków budżetowych nie będzie mógł przekroczyć średniookresowego tempa wzrostu PKB. Reguła mogłaby zostać zawieszona w czasie głębokiego pogorszenia koniunktury.

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	12235	CADPLN	3.3527
USDPLN	3.4229	DKKPLN	0.5631
EURPLN	4.3879	NOKPLN	0.5597
CHFPLN	3.4869	SEKPLN	0.4884
JPYPLN*	4.3080	CZKPLN	0.1651
GBPPLN	5.3009	HUFPLN*	14505

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 11.07.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1608	4.3893	4.1900	4.1675	4.1801
USDPLN	3.3835	3.4184	3.4153	3.4035	3.4007
EURUSD	12249	12296	12259	12250	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK014 (2L)	4.60	1	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.72	1	20.06	4.784
DS1021 (10L)	5.10	1	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.00	2	0.46	-2	0.75	-2
2L	4.74	3	0.50	-1	0.75	-2
3L	4.63	4	0.56	-1	0.82	-1
4L	4.60	2	0.68	-2	0.95	-1
5L	4.60	2	0.85	-1	1.12	-2
8L	4.66	2	1.37	-1	1.57	-2
10L	4.65	3	1.62	-1	1.79	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.85	1
T/N	4.86	1
SW	4.83	0
2W	4.85	0
1M	4.92	1
3M	5.14	1
6M	5.17	1
9M	5.17	1
1Y	5.17	1

Stawki FRA (Mid)

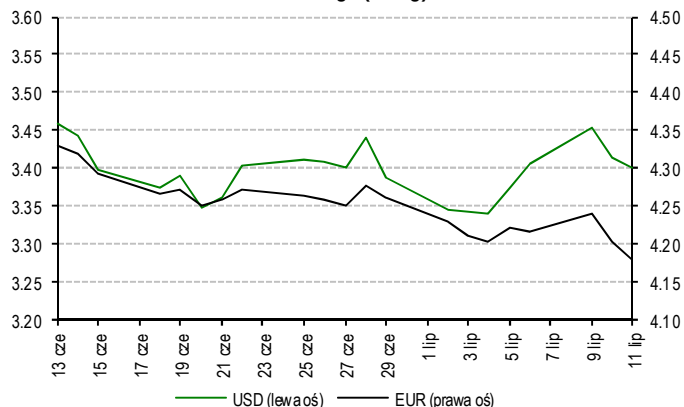
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.93	1
1x4	5.13	1
3x6	5.07	1
6x9	4.82	1
9x12	4.66	5
3x9	5.07	2
6X12	4.84	2

Miary ryzyka fiskalnego

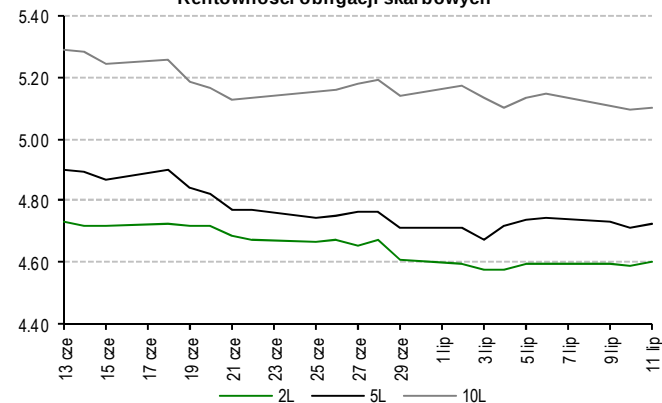
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	198.2	-7	3.81	3
Czechy	129.9	-4	1.35	-12
Węgry	499.3	-2	6.75	6
Grecja	37030.5	0	24.47	-9
Hiszpania	557.4	-10	5.29	-16
Włochy	488.6	-13	4.54	-4
Portugalia	845.6	0	9.41	22
Irlandia	543.0	8	5.03	5
Niemcy	89.4	-5	--	--

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

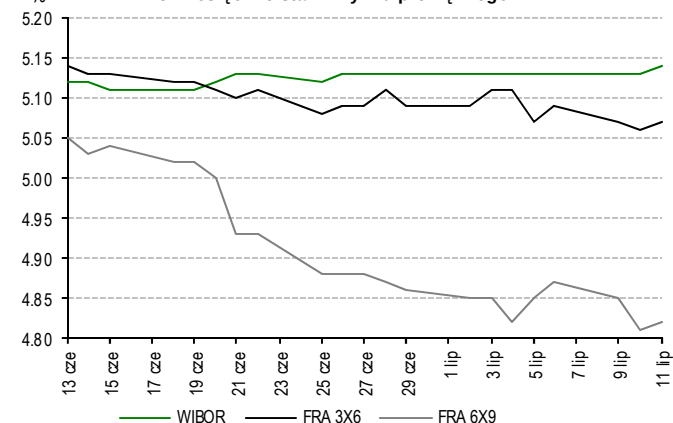
Kurs złotego (fixing)



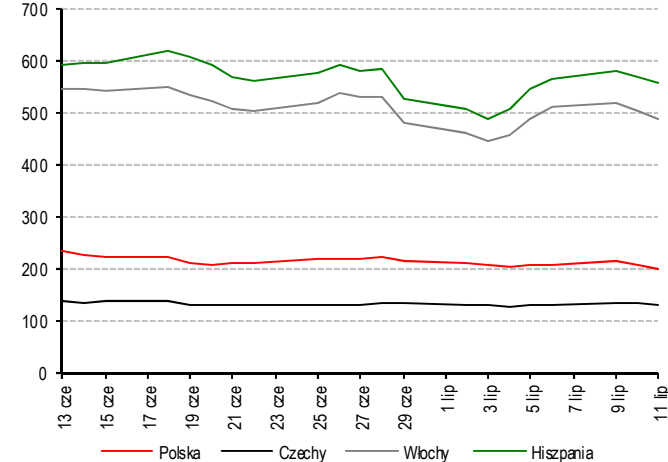
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	-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.