

Codziennik – Wzrost optymizmu

16 lipca 2012

- **Lepsze nastroje dzięki oczekiwaniom na rozluźnienie polityki pieniężnej w Chinach**
- **Polskie obligacje i złoty wciąż w cenie**
- **Mocny wzrost krajowej inflacji w czerwcu**
- **Dzisiaj sprzedaż detaliczna w USA**

W piątek na rynku panował nieco lepszy nastrój, giełdy i inne ryzykowne aktywa zyskiwały dzięki nadziejom na poluzowanie polityki pieniężnej chińskiego banku centralnego. Mimo obniżenia ratingu kredytowego Włoch przez agencję Moody's, aukcja włoskiego długu była dość udana. Sprzedano obligacje warte 5,25 mld €, w tym 3,5 mld € papierów 3-letnich. Stosunek popytu do podaży na aukcji 3-latek wyniósł 1,73, a rentowności były niższe niż miesiąc wcześniej, chociaż wciąż utrzymują się na stosunkowo wysokim poziomie (4,65% wobec 5,58% w czerwcu). Mocniejsza fala optymizmu pojawiła się na rynku wraz z inwestorami z USA, a amerykańskie giełdy otworzyły się z dużym plusem. Optymizmu rynkowego nie zmąciła nieoficjalna informacja, wg której najnowszy raport trojki dotyczący Grecji bardzo niekorzystnie ocenia postępy tego kraju w realizacji wymaganych oszczędności, co może skutkować zablokowaniem kolejnej wypłaty z funduszu pomocowego. Wzrosty utrzymały się też dziś rano na sesji w Azji.

Kurs EURUSD przez większą część dnia poruszał się w wąskim przedziale 1,217-1,222. Wspólnej walucie ciążyło obniżenie ratingu kredytowego Włoch i nie skorzystała ona na poprawie nastroju. Pod koniec europejskiej sesji kurs znajdował się bliżej dolnej granicy przedziału wahań, ale po korzystnym otwarciu giełd w USA EURUSD wystrzelił do 1,2245, a czasie sesji azjatyckiej wzrósł do 1,227. W oczekiwaniu na wystąpienie szefa Fed w tym tygodniu dolar ponownie zyskiwał i na otwarciu dnia kurs znajduje się na 1,223. Dzisiaj istotne mogą być dane o sprzedaży detalicznej w USA oraz dane inflacyjne w strefie euro.

Złoty tracił nieznacznie przez większą część dnia, EURPLN wzrósł z 4,199 na otwarciu do 4,213, a USDPLN z 3,441 do 3,457. Jednak po mocnym wzroście EURUSD po rozpoczęciu sesji w USA złoty umocnił się i oba kursy spadły poniżej poziomu otwarcia. Krajowe dane nie miały większego wpływu na notowania polskiej waluty. Dziś na otwarciu EURPLN znajduje się na 4,1943, a USDPLN 3,4272. Kluczowe poziomy dla EURPLN pozostają bez zmian 4,16 i 4,20.

Na krajowym rynku długu, rentowności obligacji kontynuowały trend spadkowy, obecny już od 5 sesji. Najmocniej zyskał środek i długi koniec krzywej, rentowności obligacji 10-letnich spadły do 4,90%, czyli są najniższe od 2006 r. Publikacja wyższych od oczekiwań danych inflacyjnych miała tylko tymczasowy skutek w postaci wzrostu rentowności głównie na krótkim końcu krzywej. Ruch w dół miał miejsce także na rynkach FRA i IRS, chociaż stawka FRA9x12 nieznacznie wzrosła, możliwe, że pod wpływem wyższej inflacji.

W piątek pojawiły się wypowiedzi trzech członków RPP. Jan Winiecki powiedział, że obecnie nie ma powodu, by obniżać stopy procentowe, ponieważ hamowanie polskiej gospodarki jest w znacznej mierze spowodowane przez dekoniunkturę w krajach Europy. Nie możemy zgodzić się z takim stwierdzeniem, ponieważ spowolnienie jest już widoczne w popycie krajowym, na który stopy procentowe NBP jednak mają wpływ. Winiecki podkreślił także, że spowolnienie w krajowej gospodarce jest mocniejsze niż się wcześniej spodziewał. W podobnym tonie wypowiedziała się Anna Zielińska-Głębocka, która stwierdziła, że dokonane dotychczas podwyżki powinny umożliwić powrót inflacji do celu i że nie widzi ona przestrzeni do obniżek. Z kolei Andrzej Bratkowski uważa, że Rada powinna zastanowić się nad obniżkami i zasugerował, że uzasadniony jest ruch o 50 pb już we wrześniu. Wypowiedzi te wskazują, że poza Bratkowskim i Chojną-Duch inni członkowie Rady wciąż nie są zwolennikami obniżek stóp, co wspiera naszą prognozę ich stabilizacji, przynajmniej do końca roku.

W piątek opublikowano szereg danych z krajowej gospodarki. Stopa inflacji wzrosła w czerwcu do 4,3% r/r, powyżej oczekiwań rynkowych. Głównym źródłem wzrostu była drożająca żywność, podczas gdy wpływ EURO2012 na ceny hoteli i restauracji był, wbrew obawom, niewielki. CPI raczej nie spadnie poniżej 4% do października, co będzie wstrzymywać RPP przed rozważaniem obniżek stóp przed końcem tego roku. Deficyt obrotów bieżących w maju był wyraźnie wyższy od prognoz, za sprawą wyższego importu i deficytu na rachunku dochodów. Słaby popyt krajowy i zagraniczny przyczynią się do utrzymania dynamiki eksportu i importu na niskich poziomach w kolejnych miesiącach. Czerwcowe dane o podaży pieniądza wskazują na dalsze spowolnienie wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych i dla firm. Oczekujemy kontynuacji tych tendencji w dalszej części roku. Więcej na ten temat napisaliśmy w piątkowym *Komentarzu na gorąco*.

Kolejny tydzień będzie znacznie bogatszy w publikacje ważnych danych ekonomicznych, zarówno w kraju, jak i za granicą. Na krajowym podwórku spodziewamy się kolejnych wskaźników potwierdzających hamowanie tempa wzrostu gospodarczego i brak zagrożeń dla średnioterminowych perspektyw inflacji. Dla rynków zagranicznych, obok danych makroekonomicznych, ważne będą kolejne publikacje wyników finansowych spółek za oceanem oraz informacje w sprawie postępów na froncie walki z kryzysem zadłużeniowym w strefie euro. W tym kontekście ważny będzie koniec tygodnia, kiedy mają zostać ostatecznie uzgodnione nowe warunki wsparcia dla Hiszpanii. Na polskim rynku walutowym spodziewamy się, że w nadchodzącym tygodniu kurs EURPLN pozostanie w dość szerokim przedziale 4,16-4,22. Przełamanie oporu na 4,22 otwierałoby drogę w kierunku 4,25.

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	12234	CADPLN	3.3792
USDPLN	3.4290	DKKPLN	0.5639
EURPLN	4.1945	NOKPLN	0.5614
CHFPLN	3.4924	SEKPLN	0.4869
JPYPLN*	4.3380	CZKPLN	0.1652
GBPPLN	5.3371	HUFPLN*	14574

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 13.07.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1854	4.2150	4.1990	4.1964	4.2055
USDPLN	3.4128	3.4589	3.4405	3.4268	3.4463
EURUSD	12160	12256	12204	12245	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.56	-2	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.58	-7	20.06	4.784
DS1021 (10L)	4.90	-10	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.90	-3	0.45	1	0.70	-2
2L	4.63	-4	0.48	1	0.69	-1
3L	4.51	-4	0.57	0	0.77	-2
4L	4.47	-5	0.69	1	0.91	-1
5L	4.47	-4	0.86	0	1.08	-1
8L	4.51	-6	1.37	2	1.55	0
10L	4.50	-5	1.62	2	1.78	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.85	1
T/N	4.86	1
SW	4.83	-1
2W	4.85	0
1M	4.91	0
3M	5.13	0
6M	5.16	0
9M	5.16	0
1Y	5.16	0

Stawki FRA (Mid)

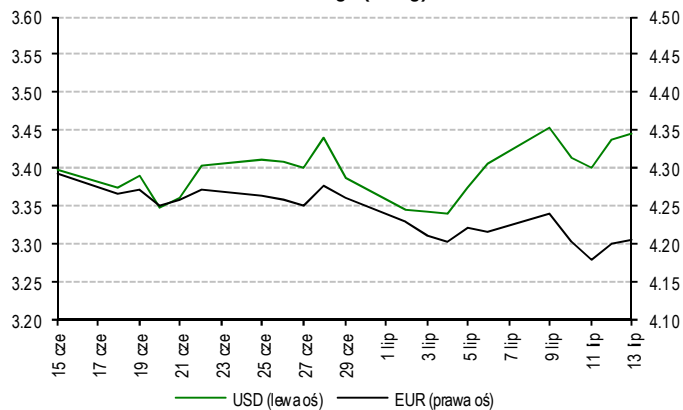
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.92	-2
1x4	5.12	0
3x6	5.01	-5
6x9	4.73	-4
9x12	4.52	3
3x9	4.98	-3
6X12	4.69	-6

Miary ryzyka fiskalnego

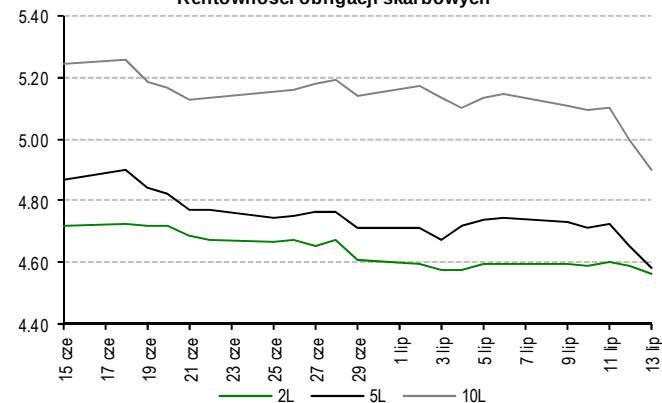
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	188.8	-4	3.65	-9
Czechy	128.3	-4	1.21	-6
Węgry	495.9	-5	6.48	-24
Grecja	37030.5	0	24.08	45
Hiszpania	547.3	-11	5.37	1
Włochy	490.4	-3	4.73	13
Portugalia	844.8	-1	9.56	14
Irlandia	542.1	3	5.05	-2
Niemcy	82.5	-6	--	--

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

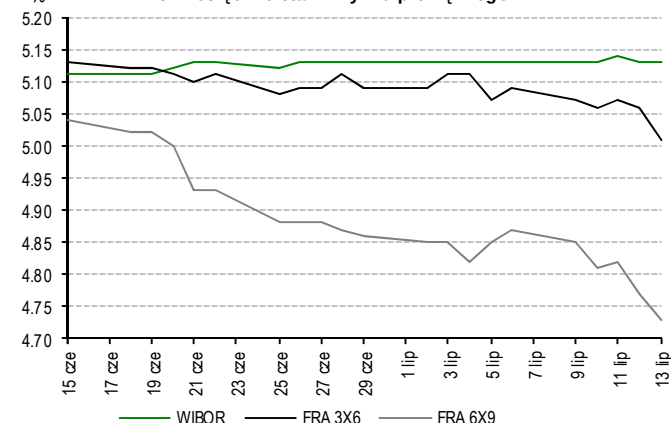
Kurs złotego (fixing)



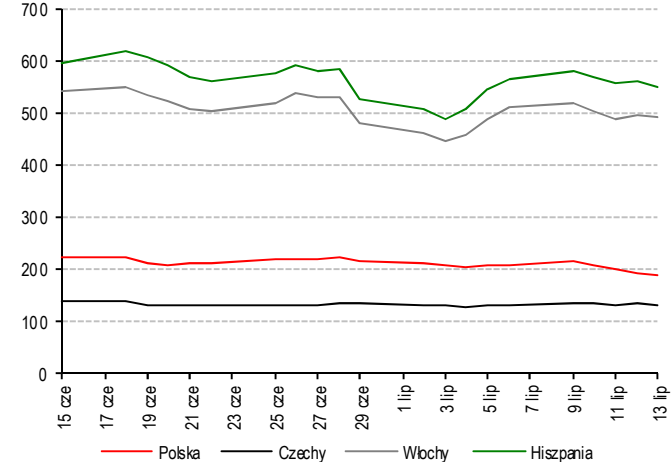
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 lipca)								
3:30	CN	PKB	II kw.	% r/r	7,6	-	7,6	8,1
14:00	PL	CPI	VI	% r/r	4,1	4,4	4,3	3,6
14:00	PL	Podaż pieniądza	VI	% r/r	11,5	11,6	11,1	11,4
14:00	PL	Eksport	V	mln €	12 076	12 196	12088	11 582
14:00	PL	Import	V	mln €	12 605	12 811	13021	12 001
14:00	PL	Rachunek bieżący	V	mln €	-258	-246	-815	-573
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	VII	pkt	73,5	-	72,0	73,2
PONIEDZIAŁEK (16 lipca)								
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	2,4	-		2,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,1	-		-0,2
WTOREK (17 lipca)								
11:00	DE	Indeks ZEW	VII	pkt.	-20,0	-		-16,9
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	3,5	3,8		3,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	0,2	0,1		0,3
14:30	US	Bazowy CPI	VI	% m/m	0,2	-		0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-		-0,1
ŚRODA (18 lipca)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	3,8	1,9		4,6
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	VI	% r/r	4,5	2,9		6,2
14:00	PL	PPI	VI	% r/r	4,7	4,8		5,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	tys.	740	-		708
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI	tys.	755	-		784
CZWARTEK (19 lipca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0714 (2,0-5,0 mld zł)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	365	-		350
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	4,60	-		4,55
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	VI	% m/m	-0,1	-		0,3
PIĄTEK (20 lipca)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	2,3	2,3		2,3

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.