

Codziennik – Rentowności Hiszpanii znów wysokie

20 lipca 2012

- **Dobre nastroje w Europie i USA, pogorszenie w Azji**
- **Wspólna waluta pod wpływem wiadomości z peryferii strefy euro**
- **Złoty stabilny, krajowe obligacje z krótkiego końca mocno zyskują**
- **Dzisiaj dane o inflacji bazowej, ogłoszenie warunków pomocy dla hiszpańskich banków**

Czwartkowa sesja przebiegała w dość dobrym nastroju. Giełdy i inne ryzykowne aktywa były wspierane przez dobre wyniki finansowe spółek. Spadał jednak popyt na aktywa peryferii strefy euro, gdyż inwestorzy obawiali się o wyniki aukcji hiszpańskiego długu. Te okazały się być słabe: Hiszpania sprzedała wprawdzie obligacje 2, 5 i 7-letnie warte 3,0 mld €, ale rentowności zanotowały mocny wzrost (5-letnie do 6,459%, najwyższej od 1996 r.), a popyt był słabszy niż podczas aukcji w czerwcu. Informacja podana przez Dow Jones, według której EFSF będzie mógł kupować hiszpański dług na rynku pierwotnym i wtórnym, okazała się być wsparciem dla nastrojów, ale tylko krótkotrwałym, gdyż wypowiedź ministra finansów Niemiec spowodowała korektę. Wolfgang Schäuble powiedział podczas debaty w Bundestagu, że nawet sugestie, że Hiszpania może być niewypłacalna, mogą spowodować rozlanie się kryzysu na inne państwa. Niemniej, jeszcze przed końcem dnia rynki wsparła decyzja Bundestagu o ratyfikacji pomocy finansowej dla hiszpańskich banków. Warto zauważyć, że od pewnego czasu wiadomości dotyczące strefy euro mają wpływ głównie na wycenę wspólnej waluty i obligacji peryferii strefy euro, podczas gdy np. giełdy i złoty wydają się być względnie odporne na tego typu informacje. Dane z amerykańskiego rynku pracy zaskoczyły negatywnie. Jednakże, według Departamentu Pracy USA dane były zaburzone przez zmiany długości przerw w pracy firm produkujących samochody. Pozostałe dane z USA (sprzedaż domów, indeks Filadelfia Fed) również rozczarowały. Mimo to, sesja w USA zakończyła się wzrostami cen akcji, dzięki dobrym wynikom finansowym spółek. Jednak już w czasie dzisiejszej sesji w Azji dominowały spadki, m.in. pod wpływem realizacji zysków, a także wzrostu obaw o spowolnienie gospodarcze po danych z USA i o kryzys zadłużeniowy w Europie.

Kurs EURUSD rósł na początku sesji, wsparty przez dobre wyniki spółek, jednak później zanotował gwałtowny spadek z 1,232 do 1,226 pod wpływem słabych wyników aukcji hiszpańskiego długu. Informacja o EFSF wsparła euro i EURUSD wrócił w okolice sesyjnego szczytu na 1,232, z którego ponownie spadł po komentarzu niemieckiego ministra finansów. Para zakończyła dzień na 1,226. Obawy o sytuację

w Hiszpanii, w szczególności w kontekście rosnących rentowności tamtejszego długu, ciążą nad rynkiem. Dzisiaj istotna dla rynku może być konferencja ministrów finansów strefy euro, na której podane zostaną dokładne warunki pakietu pomocowego dla sektora bankowego w Hiszpanii. Spodziewamy się, że EURUSD pozostanie w kanale konsolidacji między 1,216-1,233.

EURPLN był w czwartek dość stabilny, wahając się w okolicach 4,156, czyli najniższej od początku kwietnia. Z kolei USDPLN podążał za zmianami na rynku EURUSD, oscylując w przedziale 3,370-3,398. Przebieg sesji w USA i w Azji przyniosły umocnienie złotego w relacji do głównych walut. Kurs EURPLN osiągnął poziom 4,144, gdy USDPLN obniżył się do 3,3695. Dzisiaj na otwarciu dnia przeważają jednak lekko negatywne nastroje; kurs EURPLN oscyluje blisko 4,155, gdy USDPLN nieco poniżej 3,39. Dzisiaj nie ma publikacji ważniejszych danych makro, na rynek ewentualnie wpływ może mieć konferencja ministrów strefy euro.

W czwartek polska krzywa rentowności nieco się wystromiła. Obligacje z długiego końca lekko straciły pod wpływem realizacji zysków, podczas gdy krótki koniec zyskiwał wskutek wzmocnienia oczekiwań na obniżki stóp i dobrych wyników aukcji 2-letniego benchmarku. Ministerstwo Finansów sprzedało 2-letnie obligacje OK0714 warte 4,84 mld zł na aukcji głównej i 1,00 mld zł na aukcji dodatkowej. Stosunek popytu do podaży wyniósł 2,35, a rentowności spadły do 4,361%. Uwzględniając wczorajsze wyniki aukcji szacujemy, że realizacja tegorocznych potrzeb pożyczkowych wynosi prawie 85%. Rentowności obligacji 2-letnich na rynku wtórnym spadły o 10 punktów bazowych, środek krzywej zanotował nieco mniej spektakularne zyski. Podobny ruch miał miejsce na rynku IRS, krótki koniec przesunął się o ok. 5 punktów w dół, podczas gdy długi koniec ustabilizował się. Stawki FRA również zanotowały ruch w dół.

Według analityków Ministerstwa Gospodarki ostatnie dane ekonomiczne wskazują, że wzrost PKB w II kwartale będzie niższy od 3% r/r. Warto podkreślić, że nasza prognoza, zakładająca wzrost na poziomie ok. 2,5%, była najniższa w lipcowej ankiecie agencji Reuters, w której konsensus wyniósł 3,2% r/r. Niewykluczone, że po ostatnich publikacjach część analityków zdecyduje/owała się na obniżenie przewidywań dot. wzrostu PKB.

Dzisiaj NBP opublikuje dane o inflacji bazowej. Spodziewamy się, że CPI po wyłączeniu cen żywności i energii pozostanie bez zmian w porównaniu z majem (2,3% r/r). Naszym zdaniem publikacja nie będzie miała istotnego wpływu na rynek.

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	12256	CADPLN	3.3639
USDPLN	3.3915	DKKPLN	0.5588
EURPLN	4.1565	NOKPLN	0.5594
CHFPLN	3.4605	SEKPLN	0.4885
JPYPLN*	4.3170	CZKPLN	0.1634
GBPPLN	5.3232	HUFPLN*	14608

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 19.07.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1520	4.1658	4.1634	4.1556	4.1596
USDPLN	3.3695	3.4010	3.3877	3.3896	3.3900
EURUSD	12227	12321	12289	12261	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.33	-10	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.43	-5	20.06	4.784
DS1021 (10L)	4.88	4	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.78	-4	0.42	-1	0.68	-1
2L	4.52	-5	0.45	-1	0.67	0
3L	4.43	-3	0.52	-1	0.75	0
4L	4.39	-3	0.64	-1	0.88	1
5L	4.39	-2	0.85	2	1.05	1
8L	4.46	1	1.36	1	1.53	2
10L	4.45	0	1.67	6	1.76	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.92	-1
T/N	4.92	-1
SW	4.85	0
2W	4.85	-1
1M	4.91	0
3M	5.13	0
6M	5.15	-1
9M	5.16	0
1Y	5.16	0

Stawki FRA (Mid)

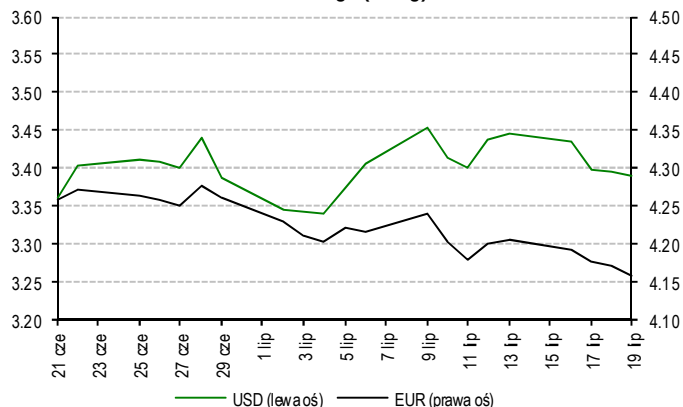
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.93	2
1x4	5.08	-1
3x6	4.87	-3
6x9	4.54	-4
9x12	4.33	-6
3x9	4.81	-4
6x12	4.51	-6

Miary ryzyka fiskalnego

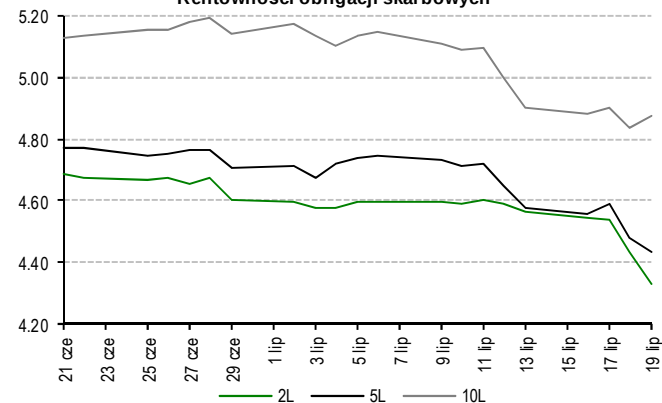
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	173.5	1	3.64	-1
Czechy	124.6	0	1.18	5
Węgry	472.3	1	6.02	-24
Grecja	37030.5	0	24.31	78
Hiszpania	571.5	6	5.79	7
Włochy	496.4	-4	4.77	-7
Portugalia	824.0	-3	9.34	-4
Irlandia	544.6	4	5.02	-4
Niemcy	73.1	-2	--	--

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

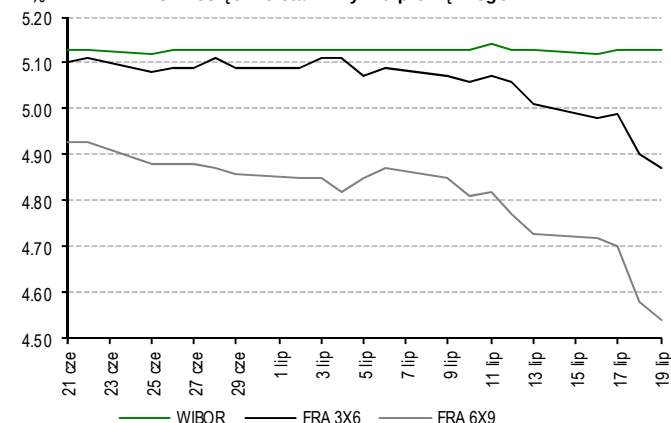
Kurs złotego (fixing)



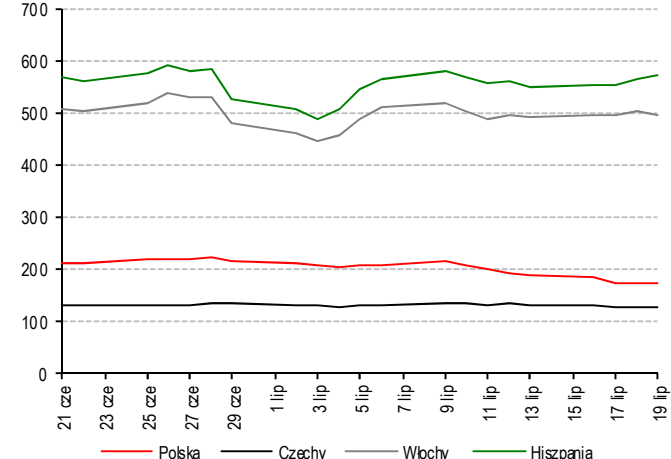
Rentowności obligacji skarbowych



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	11 622
14:00	PL	Import	V	mln €	12 605	12 811	13021	12 020
14:00	PL	Rachunek bieżący	V	mln €	-258	-246	-815	-713
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	2,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,1	-	-0,5	-0,2
		WTOREK (17 lipca)						
11:00	DE	Indeks ZEW	VII	pkt.	-20,0	-	-19,6	-16,9
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	3,5	3,8	4,3	3,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VI	% r/r	0,2	0,1	0,1	0,3
14:30	US	Bazowy CPI	VI	% m/m	0,2	-	0,2	0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,3	-	0,4	-0,1
		ŚRODA (18 lipca)						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	3,8	1,9	1,2	4,6
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	VI	% r/r	4,5	2,9	-5,1	6,2
14:00	PL	PPI	VI	% r/r	4,7	4,8	4,4	5,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	tys.	740	-	760	708
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI	tys.	755	-	755	784
		CZWARTEK (19 lipca)						
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0714 (3,0-5,0 mld zł)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	365	-	386	352
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	mln	4,60	-	4,37	4,55
16:00	US	Indeks Filadelfia Fed	VII	pkt.	-7,9	-	-12,9	-16,6
		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.