

Codziennik – Perspektywa ratingu Niemiec niższa

24 lipca 2012

- **Nastroje na globalnym rynku wciąż słabe; Moody's obniża perspektywy ratingów dla Niemiec, Holandii i Luksemburga**
- **A. Bratkowski z RPP: we wrześniu możliwy wniosek o obniżkę stóp**
- **Złoty i obligacje nieco słabiej**
- **Dzisiaj rozpoczyna się misja Trojki w Grecji, wstępne dane o PMI**

W poniedziałek na rynku utrzymywał się pesymistyczny nastrój związany z obawami, że Grecja może wyjść ze strefy euro, a Hiszpania będzie zmuszona poprosić o pomoc finansową. Niepokój związany z peryferiami strefy euro spowodował wzrost rentowności ich obligacji; rentowność 10-letnich obligacji hiszpańskich podskoczyła do 7,579% (najwyżej w historii strefy euro), a włoskich do 6,422%, przekraczając oprocentowanie obligacji irlandzkich. Z kolei niemieckie obligacje zanotowały umocnienie, a ich rentowność 10-latk spadła do 1,126%, rekordowo niskiego poziomu. Giełdy również zanotowały mocne spadki. Hiszpański regulator rynku finansowego na trzy miesiące zabronił krótkiej sprzedaży akcji i indeksów, co ma na celu ograniczenie transakcji spekulacyjnych. Natomiast ministerstwo spraw wewnętrznych Włoch zdementowało pogłoski, jakoby Sycylia miała zbankrutować. MFW również zdementował wiadomość podaną przez niemiecki tygodnik stwierdzając, że „wspiera Grecję w przezwyciężaniu jej trudności gospodarczych. Misja MFW 24 lipca rozpocznie dyskusję z władzami kraju o tym, jak sprawić, by grecki program gospodarczy, wspierany przez pomoc finansową MFW, wrócił na właściwe tory”. Ten komunikat na chwilę wsparł euro wobec dolara. Nastroje na rynku ponownie uległy pogorszeniu po wypowiedzi przedstawiciela Komisji Europejskiej, który stwierdził, że ze względu na opóźnienia w realizacji programu oszczędnościowego, związane z wyborami, Grecja najprawdopodobniej nie dostanie kolejnej transzy przed wrześniem. Indeks nastrojów konsumentów w strefie euro zanotował spadek mocniejszy od oczekiwań, do -21,6 pkt i jest najniższy od 2009 r. Nie jest to dobry prognostyk dla tempa wzrostu konsumpcji w gospodarkach strefy euro.

Agencja ratingowa Moody's obniżyła perspektywę ratingu kredytowego Niemiec, Holandii i Luksemburga ze "stabilnej" na "negatywną" z powodu narastającej niepewności wokół kryzysu zadłużeniowego w Europie. W komunikacie napisano, że istnieje coraz większe prawdopodobieństwo wystąpienia Grecji ze strefy euro, co będzie miało wpływ na wszystkie kraje należące do eurolandu.

Na początku poniedziałkowej sesji euro nieznacznie zyskiwało i kurs EURUSD wzrósł z 1,2088 na otwarciu do 1,2133 (maksimum sesyjne). Później jednak obawy o peryferia strefy euro przeważały i EURUSD spadł w okolice poziomu otwarcia, skąd wybił się ponownie w górę po opublikowaniu komunikatu MFW. Na koniec europejskiej sesji EURUSD był w okolicach 1,211 i dziś rano kurs waha się blisko tego poziomu. To wskazuje, że dane z Chin (wzrost indeksu PMI) i decyzja agencji Moody's nie miały, na ten moment, dużego wpływu na notowania. Dzisiaj istotne dla notowań euro do dolara będą wstępne indeksy PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro. To one mogą zdecydować o tym czy EURUSD pokona poniedziałkowe minimum na 1,2067 czy domknie lukę (na ok. 1,215) z jaką rozpoczęły się notowania w tym tygodniu.

Złoty był stabilny przez pierwszą część sesji, EURPLN oscylował wokół 4,175, a USDPLN w okolicach 3,45. Jednak później złoty zaczął tracić wraz ze spadkiem kursu EURUSD i EURPLN osiągnął 4,20 a USDPLN 3,47. Dziś rano oba kursy są blisko tych poziomów; EURPLN jest poniżej wczorajszego szczytu na 4,215. Notowania złotego będą dzisiaj zależeć od zmian nastrojów na globalnym rynku, na które największy wpływ mogą mieć odczyty wstępnych PMI dla Niemiec i strefy euro. Wsparcie i opór na dziś to 4,18 i 4,215.

Polski rynek długu osłabiał się czwartą sesję z rzędu. Straciły głównie obligacje z długiego końca krzywej (rentowność 10-latk wzrosła o 5pb, do 4,95%), podczas gdy krótki koniec pozostał stabilny. Stawki IRS były stabilne, długi koniec zanotował nieznaczne wzrosty (o 1-2 pb). Z kolei FRA o dłuższych horyzontach czasowych zanotowały spadki, w tym stawka 9x12 na zamknięciu poniedziałkowej sesji wyniosła 4,24%, czyli prawie 90 pb mniej niż trzymiesięczny WIBOR (5,13%).

Andrzej Bratkowski z RPP nie wykluczył możliwości złożenia wniosku o obniżkę stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu. W jego ocenie Rada jest już spóźniona z obniżkami stóp, a jeśli problemy zewnętrzne okażą się trwałe, to należy się liczyć z cyklem redukcji stóp. Odnosząc się do podwyżki stóp w maju Bratkowski powiedział, że nie była potrzebna, a „decyzję Rady można uzasadnić obawami o kształtowanie się inflacji w ciągu najbliższych kilku kwartałów. Ja takiego zagrożenia nie widzę i uważam, że inflacja będzie się obniżać”. W naszej ocenie, stopy procentowe pozostaną stabilne do końca roku. Wydaje nam się, że możliwa byłaby obniżka stóp procentowych w scenariuszu spowolnienia gospodarki do ok. 2%.

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	12110	CADPLN	3.4052
USDP LN	3.4692	DKKPLN	0.5647
EURPLN	4.2011	NOKPLN	0.5697
CHFPLN	3.4981	SEKPLN	0.4994
JPYPLN*	4.4323	CZKPLN	0.1642
GBPPLN	5.3804	HUFPLN*	14607

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 23.07.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1643	4.2069	4.1836	4.2035	4.1800
USDP LN	3.4345	3.4857	3.4604	3.4693	3.4529
EURUSD	12067	12139	12088	12117	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.37	0	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.50	4	20.06	4.784
DS1021 (10L)	4.95	6	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.76	-1	0.43	0	0.65	-1
2L	4.53	0	0.45	0	0.65	0
3L	4.44	-1	0.51	-3	0.71	0
4L	4.42	0	0.63	-3	0.84	-1
5L	4.43	0	0.79	-5	1.01	0
8L	4.50	1	1.29	-4	1.48	-1
10L	4.51	2	1.54	-5	1.70	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.75	-14
T/N	4.79	-11
SW	4.84	-1
2W	4.85	0
1M	4.91	0
3M	5.13	0
6M	5.15	0
9M	5.15	-1
1Y	5.16	0

Stawki FRA (Mid)

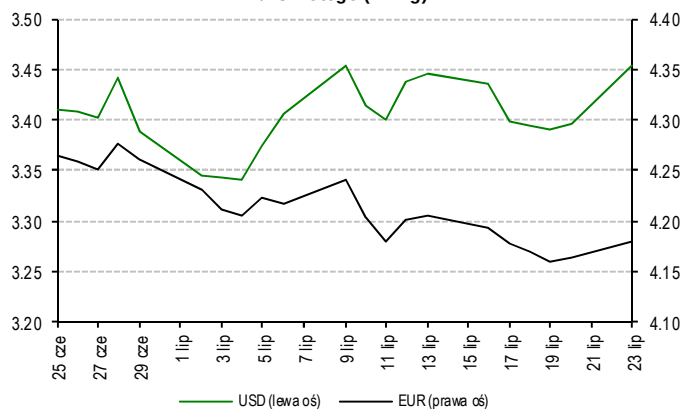
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.94	2
1x4	5.10	0
3x6	4.89	0
6x9	4.48	-5
9x12	4.24	-7
3x9	4.88	4
6x12	4.50	0

Miary ryzyka fiskalnego

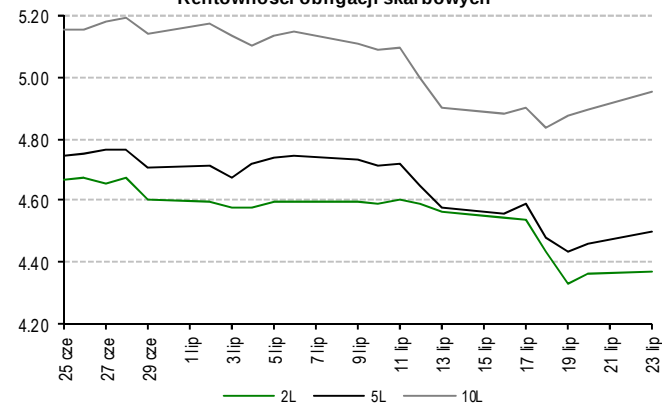
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	190.9	15	3.79	5
Czechy	132.3	7	1.23	-3
Węgry	495.1	20	6.26	12
Grecja	37030.5	0	26.48	162
Hiszpania	625.9	46	6.36	27
Włochy	542.5	38	5.17	17
Portugalia	843.7	12	9.46	3
Irlandia	573.1	28	5.08	2
Niemcy	79.7	5	--	--

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

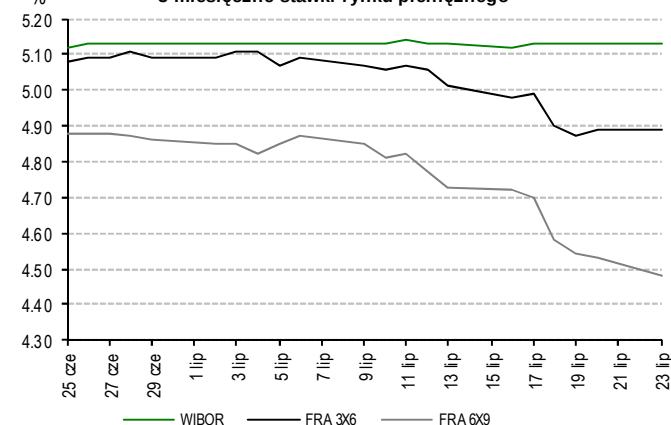
Kurs złotego (fixing)



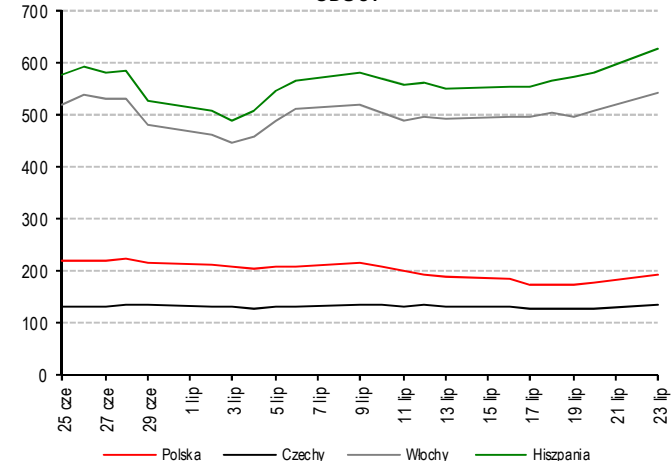
Rentowności obligacji skarbowych



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 (20 lipca)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	2,3	2,3	2,3	2,3
		PONIEDZIAŁEK (23 lipca)						
16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów	VII	pkt.	-20,0	-	-21,6	-19,8
		WTOREK (24 lipca)						
4:30	CN	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	-	-	49,5	48,2
9:28	DE	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	45,3	-		45,0
9:58	EZ	Wstępny PMI w przemyśle	VII	pkt.	45,3	-		45,1
		ŚRODA (25 lipca)						
10:00	DE	Indeks Ifo	VII	pkt.	104,7	-		105,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	tys.	372	-		369
		CZWARTEK (26 lipca)						
8:00	DE	Indeks GfK	VIII	pkt.	5,8	-		5,8
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	9,0	9,0		7,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego	VI	%	12,2	12,3		12,6
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VI	% m/m	0,2	-		1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tydz.	tys.	380	-		
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	0,2	-		5,9
		PIĄTEK (27 lipca)						
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	% k/k	1,5	-		1,9
14:30	US	Bazowy PCE	II kw.	% k/k	2,0	-		2,3
15:55	US	Indeks Michigan	VII	pkt.	72,0	-		72,0

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.