

Codziennik – Nadzieje na QE3 wsparły rynki

23 sierpnia 2012

- **Nastroje bardzo zmienne, po danych z Japonii rynek znowu obawia się o światową gospodarkę; jednak minutes z FOMC umocniły nadzieje na QE3, wspierając rynki**
- **Złoty słabszy z powodu pogorszenia nastrojów, kurs EURUSD najwyżej od lipca po publikacji minutes Fed**
- **Krajowa krzywa obligacyjna bardziej płaska w wyniku osłabienia krótkoterminowego długu**
- **Dzisiaj minutes RPP, wstępne PMI i dane z USA**

Głębszy od oczekiwań spadek japońskiego eksportu w lipcu i w efekcie pojawienie się deficytu handlowego negatywnie wpłynęło na globalne nastroje. Wzrost obaw o perspektywy światowej gospodarki miały największy wpływ na notowania europejskich giełd, ale szybko wzrost awersji do ryzyka rozprzestrzenił się także na rynek walutowy oraz rynki długu. Wyraźnie zyskiwały obligacje niemieckie, dla 10-letnich papierów rentowność spadła prawie o 10 pb do 1,46%. Przerwę w trwających od połowy sierpnia spadkach miały za to rentowności hiszpańskich i włoskich obligacji. W trakcie dnia także euro traciło na wartości w stosunku do dolara. Wczoraj do Aten udał się przewodniczący Eurogrupy, Jean-Claude Juncker, aby rozmawiać z premierem Grecji nt. ewentualnego wydłużenia czasu na przeprowadzenie przez ten kraj niezbędnych reform. Z Antonisem Samarasem w piątek spotka się natomiast Angela Merkel, ale już wczoraj zapowiedziała, że nie należy liczyć na podjęcie jakichkolwiek decyzji ws. ewentualnych zmian harmonogramu dla Grecji, trzeba z tym poczekać do kwartalnego raportu EBC, MFW i KE oceniającego postęp prowadzonych w Grecji działań. Tymczasem minister finansów Holandii, Jan Kees, powiedział, że jego kraj nie zgadza się na to, by dać Grecji więcej czasu na przeprowadzenie konsolidacji finansów publicznych. Dzisiaj kolejne z serii spotkań europejskich polityków. Tym razem rozmowy odbędą się pomiędzy prezydentem Francji a kanclerz Niemiec.

Publikacja opisu dyskusji z posiedzenia Fed w dniach 31 lipca – 1 sierpnia przyniosła poprawę nastrojów na rynkach finansowych (sesje w USA i Azji zakończyły się na nieznacznych plusach, a euro zyskało do głównych walut). Z protokołu wynika, że Fed może wkrótce przeprowadzić kolejną rundę łagodzenia polityki pieniężnej, jeśli kondycja gospodarki USA nie ulegnie znaczącej poprawie. Wg członków FOMC największe ryzyka dla trwałego odbicia amerykańskiej gospodarki to pogarszająca się sytuacja finansowa w Europie oraz cięcia budżetowe i podwyżka podatków w USA. Informacje zawarte w minutes FOMC wsparły nastroje inwestorów, którzy będą czekać na wystąpienie szefa Fed w Jackson Hole (na koniec sierpnia), licząc na kolejne wskazówki co do dalszej polityki banku.

Kurs EURUSD spadał nieznacznie od początku wczorajszej sesji w wyniku pogorszenia nastroju na świecie. Dynamika zmian i ich skala były jednak wyraźnie mniejsze niż podczas poprzednich sesji. Kiedy

kurs osiągnął ok. 1,243 nastąpiło odbicie, do czego przyczyniły się w pewnym stopniu dane z USA. W rezultacie, pod koniec sesji EURUSD zbliżył się do wtorkowego maksimum (niemal 1,249), ale na koniec dnia był już w pobliżu 1,246. Niespodziewanie gołębie minutes z ostatniego posiedzenia FOMC miały znaczny wpływ na kurs w trakcie sesji w USA oraz Azji. Nadzieje na QE3 pchnęły EURUSD do ok. 1,255, najwyższego poziomu od początku lipca. Dziś rano kurs jest blisko 1,253, dalsze zwyżki zostały ograniczone przez spadek wstępnego indeksu PMI dla chińskiego przemysłu. Istotne dla dalszego przebiegu sesji mogą być odczyty indeksów dla Niemiec i całej strefy euro.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj ponad 4,08 w wyniku spadku apetytu na ryzyko i zgodnie z tym co sugerowaliśmy zbliżył się do ważnego w skali dziennej oporu na 4,10. W stosunku do amerykańskiej waluty w dziennym rozrachunku złoty pozostał stosunkowo stabilny dzięki odbiciu EURUSD na koniec sesji. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,07, wsparciem dla lekkiej korekty wczorajszych wzrostów były dynamiczny ruch w górę EURUSD. Z tego samego powodu USDPLN jest na dzisiejszym otwarciu blisko wsparcia na 3,24. Pomimo wzrostu wahań EURUSD, notowania złotego do euro wciąż cechują się brakiem wyraźnych zmian. Dzisiejsze dane o wstępnych PMI dla strefy euro i Niemiec mogą spowodować wzrost zmienności, ale nie oczekujemy wybicia już teraz z przedziału 4,026-4,10.

Na krajowym rynku długu środek i długi koniec krzywej były relatywnie stabilne przy niskich obrotach. Dość wyraźne osłabienie zanotowano za to w przypadku obligacji 2-letniej i to w tym tenorze skoncentrował się wczoraj obrót. W konsekwencji spread 2-10 zawężił się do 70 pb, podczas gdy jeszcze niecałe dwa tygodnie temu wynosił niemal 100 pb. IRS 2Y pozostał stabilny, co doprowadziło do zawężenia spreadu asset swap z -43 pb do -37 pb dla tego tenoru. Dla tenorów 5- i 10-letniego stawki IRS pozostały relatywnie stabilne. W oczekiwaniu na dane makro (w piątek sprzedaż detaliczna, w przyszłym tygodniu PKB za II kwartał), ale przede wszystkim na wrześnieowe posiedzenie RPP stawki FRA pozostają stabilne.

Z wczorajszych danych GUS wynika, że ogólny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym w sierpniu jest oceniany negatywnie, w podobnej skali jak w lipcu i gorzej niż rok temu. Co ciekawe, na ograniczenie portfela zamówień ma większy wpływ spadek popytu krajowego niż zagranicznego. Może to wskazywać, że odczuwane już jest ograniczenie projektów rządowych m.in. infrastrukturalnych. Nieznacznemu pogorszeniu uległa sytuacja w budownictwie i nie jest to dobra wróżba na kolejne miesiące dla tego sektora, biorąc pod uwagę lipcowe dane o produkcji budowlano-montażowej (głęboki spadek o 8,8% r/r). Poprzednia ankieta GUS nie zapowiadała tak znacznego pogorszenia sytuacji w budowlance.

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	12530	CADPLN	3.2849
USDPLN	3.2511	DKKPLN	0.5469
EURPLN	4.0738	NOKPLN	0.5554
CHFPLN	3.3919	SEKPLN	0.4893
JPYPLN*	4.1426	CZKPLN	0.1632
GBPPLN	5.1666	HUFPLN*	14707

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 22.08.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0636	4.0838	4.0763	4.0795	4.0729
USDPLN	3.2575	3.2827	3.2717	3.2723	3.2639
EURUSD	12429	12483	12459	12466	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0714 (2L)	4.18	6	19.07	4.361
PS0417 (5L)	4.45	-2	108	4.361
DS1021 (10L)	4.89	-1	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.76	1	0.43	-1	0.54	0
2L	4.55	0	0.48	-1	0.56	0
3L	4.44	0	0.57	-2	0.67	-1
4L	4.39	0	0.73	-5	0.83	-3
5L	4.39	1	0.94	-6	1.04	-3
8L	4.47	0	1.55	-8	1.58	-4
10L	4.47	-1	1.84	-8	1.83	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.74	-7
T/N	4.78	-4
SW	4.82	-1
2W	4.85	0
1M	4.91	1
3M	5.11	1
6M	5.12	0
9M	5.12	0
1Y	5.12	0

Stawki FRA (Mid)

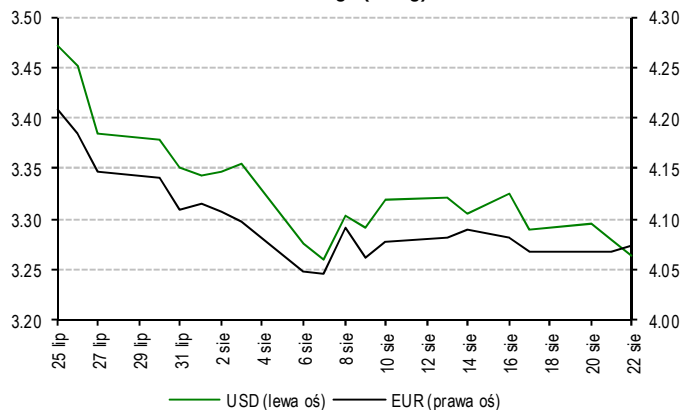
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.88	1
1x4	5.05	1
3x6	4.81	-1
6x9	4.52	0
9x12	4.30	-1
3x9	4.82	-1
6X12	4.55	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	156.9	1	3.43	9
Czechy	112.0	0	0.94	-5
Węgry	433.1	0	6.02	10
Grecja	37030.5	0	22.41	-24
Hiszpania	445.6	-1	4.81	12
Włochy	399.1	3	4.19	7
Portugalia	651.3	0	7.68	-6
Irlandia	427.8	2	4.58	9
Niemcy	56.2	2	--	--

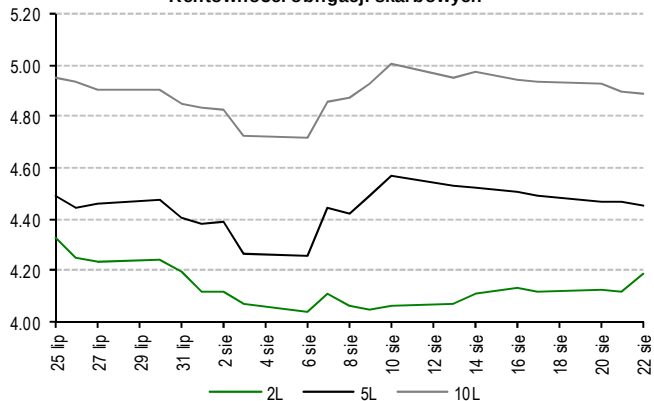
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



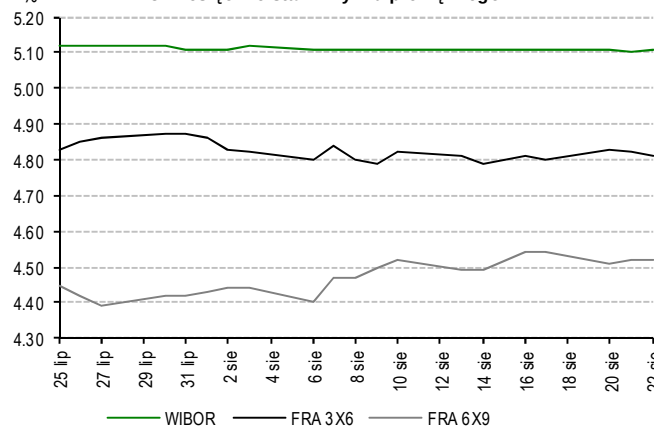
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



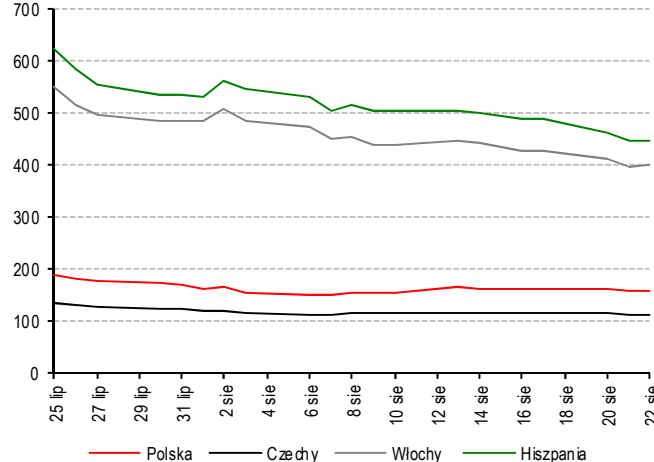
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (17 sierpnia)						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	4,0	3,8	2,4	4,3
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	0,0	0,1	0,0	0,1
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	VIII	pkt	72,7	-	73,6	72,3
		PONIEDZIAŁEK (20 sierpnia)						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	3,8	5,4	5,2	1,2
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa	VII	% r/r	-0,5	1,7	-8,8	-5,1
14:00	PL	PPI	VII	% r/r	3,8	3,6	3,7	4,4
		WTOREK (21 sierpnia)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	2,3	2,3	2,3	2,3
		ŚRODA (22 sierpnia)						
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	mln	4,52	-	4,47	4,37
20:00	US	Minutes FOMC						
		CZWARTEK (23 sierpnia)						
4:30	CN	Wstępny PMI-przemysł	VIII	pkt.	-	-	47,8	49,3
9:28	DE	Wstępny PMI-przemysł	VIII	pkt.	43,4	-		43,0
9:58	EZ	Wstępny PMI-przemysł	VIII	pkt.	44,1	-		44,0
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	365	-		366
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	mln	0,36	-		0,35
16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów	VIII	pkt.	-21,8	-		-21,6
		PIĄTEK (24 sierpnia)						
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	6,5	7,6		6,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	12,4	12,3		12,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VII	% m/m	3,5	-		1,3

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.