

Codziennik – Rynek lekko rozczarowany szczytem

22 października 2012

- Rynek rozczarowany wynikiem szczytu UE
- Złoty stabilny, EURUSD wyraźnie w dół
- Kolejne rekordy na krajowym rynku długu
- Dziś w kraju publikacja miar inflacji bazowej

Koniec tygodnia przyniósł pogorszenie nastrojów na rynku w wyniku publikacji gorszych od oczekiwań wyników spółek w USA i rozczarowania wynikiem szczytu UE. Ustalono na nim, że do końca 2012 przygotowane zostaną zasady, na jakich opierać się będzie wspólny nadzór bankowy, a do końca przyszłego roku 6000 banków ma już być pod nowym nadzorem. Co istotne, wśród europejskich liderów nadal nie ma zgody, od kiedy mogłoby się rozpocząć bezpośrednie dokapitalizowywanie banków przez ESM. Co więcej, kanclerz Niemiec powiedziała, że ewentualny zastrzyk kapitału nie będzie mógł dotyczyć strat poniesionych przez banki w przeszłości, a jedynie tych nowych. Wbrew oczekiwaniom, Hiszpania nie poprosiła o pomoc i był to kolejny czynnik, który przyczynił się do wzrostu awersji do ryzyka na koniec tygodnia. Europejskie i amerykańskie giełdy spadały, a euro osłabiało się do amerykańskiej waluty. Z drugiej strony, rentowności 10-letnich obligacji Hiszpanii i Włoch notowały spadki i znalazły się w piątek chwilowo na najniższych poziomach od odpowiednio kwietnia i marca tego roku. Dziś rano na sesji w Azji ponownie dominowały spadki indeksów, m.in. pod wpływem słabszych wyników finansowych spółek (GE, McDonald's) oraz danych o spadku eksportu w Japonii.

Kurs EURUSD spadał od początku piątkowej sesji w wyniku pogorszenia nastroju na globalnym rynku. Dynamika zmian zwiększyła się wraz z rozpoczęciem sesji w USA, kiedy kurs spadł do nieco poniżej wsparcia na 1,302. W trakcie dzisiejszej sesji w Azji nastąpiło lekkie odreagowanie i kurs waha się rano blisko 1,305. Na dziś nie zaplanowano publikacji żadnych ważnych danych, dlatego zakres wahań kursu może być ograniczony w oczekiwaniu na publikację z dalszej części tygodnia.

Kursy EURPLN i USDPLN wzrosły wyraźnie na początku sesji wskutek odwrótu inwestorów od ryzykownych aktywów i utrzymujących się oczekiwań na obniżki stóp NBP. Kurs EURPLN wzrósł na chwilę do nieznacznie powyżej 4,11 i ponownie przetestował górne ograniczenie konsolidacji, podczas gdy kurs USDPLN wzrósł na chwilę powyżej oporu na 3,15. W notowaniach złotego do euro nie zaszły w weekend duże zmiany, krajowa waluta zyskała nieco do dolara. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,10. Nastrój ja rynku jest stabilny, a kurs w dalszym ciągu czeka na impuls, który zainicjuje trwający kilka tygodni ruch kierunkowy.

Na krajowym rynku długu na koniec tygodnia obligacje ze środka i długiego końca krzywej zanotowały bardzo wyraźne umocnienie. Jednym z czynników, jaki działał na korzyść polskiego długu, było umocnienie Bundów w wyniku odwrótu inwestorów od ryzykownych aktywów. W przypadku krajowej 10-latki zanotowano najniższą

rentowność od września 2005 (nieco poniżej 4,50%). Kolejny rekord ustanowiła natomiast 5-latka (rentowność tuż poniżej 4%). Przy tylko nieznacznym umocnieniu 2-letniego benchmarku, krzywa rentowności ponownie wypłaszczyła się. Obróty były jednak niezbyt duże. Dzięki osłabieniu 5- i 10-letnich Bundów zanotowanemu w całym ub.tyg., spread krajowych obligacji do tych papierów spadł do najniższego poziomu od lipca 2011 (ok. 337 i 288 pb). Co ciekawe, IRS ponownie pozostały stabilne. W rezultacie, spread asset swap dla 10 lat spadł z 24 pb do 16 pb, a więc najniższego poziomu od maja 2010. FRA obniżyły się natomiast nieznacznie w piątek, podobnie jak niektóre stawki WIBOR. Po piątkowej sesji rynek wycenia, że za miesiąc stopa NBP będzie niższa o dokładnie 25 pb, czyli już w pełni dyskontuje listopadową obniżkę stóp przez RPP. Dzisiejsze dane o inflacji bazowej nie powinny mieć dużego wpływu na rynek.

Analitik Moody's Jaime Reusche w wywiadzie dla Parkietu powtórzył, że Polska i Czechy są w Europie Śr.-Wschodniej bezpiecznymi przystaniami. Dodał, że jedną z kluczowych słabości Polski (która ogranicza rating na poziomie A2) jest strukturalny deficyt na rachunku obrotów bieżących, co powoduje duże uzależnienie od kapitału zagranicznego. Odnosząc się do perspektyw gospodarczych Reusche powiedział, że w tym roku gospodarka spowolni do ok. 2,1%, a w 2013 do około 1,8-2,0%. Dodał, że wolniejsza ścieżka zejścia z deficytem finansów publicznych nie wpływa na ocenę wiarygodności kredytowej Polski ani na perspektywę ratingu.

Jan Winiecki z RPP w wywiadzie dla TVN CNBC powiedział, że sytuacja makroekonomiczna zmieniła się na tyle, że „dzisiaj jestem mniej stanowczym przeciwnikiem utrzymania stóp na obecnym poziomie”. Dodał jednak, że wolałby najpierw zobaczyć dane o PKB, potem podjąć decyzję o cięciu stóp. W naszej ocenie coraz większa grupa członków Rady dostrzega trwające od kilku miesięcy spowolnienie gospodarcze i konieczność reakcji polityki pieniężnej. Podtrzymujemy bazowy scenariusz, wg którego w listopadzie RPP obniży stopy o 25 pb, a do końca I kw. 2013 łącznie o 75 pb.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej za wrzesień. Na podstawie danych o CPI szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się do 1,9% r/r z 2,1% r/r w sierpniu. Potwierdzi to słabość presji popytowej na wzrost cen.

W tym tygodniu uwaga inwestorów międzynarodowych skupi się na indeksach PMI w przemyśle oraz posiedzeniu Fed. Krajowe dane raczej nie będą miały już tak wyraźnego wpływu na krajowy rynek jak w ubiegłym tygodniu. Oczekiwania na obniżki stóp przez RPP w dalszym ciągu będą ograniczać potencjał do umocnienia krajowej waluty oraz wspierać krótki koniec krzywej rentowności. Ważnym wydarzeniem dla długiego końca krzywej będzie natomiast aukcja nowego 10-letniego benchmarku.

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	13058	CADPLN	3.1674
USDPLN	3.1432	DKKPLN	0.5502
EURPLN	4.1039	NOKPLN	0.5559
CHFPLN	3.3938	SEKPLN	0.4786
JPYPLN*	3.9465	CZKPLN	0.1651
GBPPLN	5.0398	HUFPLN*	14725

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 19.10.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0935	4.1104	4.0997	4.1019	4.1103
USDPLN	3.1293	3.1519	3.1386	3.1479	3.1499
EURUSD	13018	13076	13062	13031	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0714 (2L)	3.88	-2	19.07	4.361
PS0417 (5L)	3.99	-7	4.10	4.224
DS1021 (10L)	4.47	-9	19.09	4.944

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.21	1	0.33	0	0.42	0
2L	4.11	-1	0.40	1	0.51	0
3L	4.07	-2	0.50	0	0.64	0
4L	4.09	-2	0.66	0	0.82	0
5L	4.14	-1	0.87	0	1.02	0
8L	4.27	-1	1.49	-1	1.58	-1
10L	4.31	-1	1.80	-1	1.85	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.85	-2
T/N	4.85	-2
SW	4.81	-1
2W	4.81	-1
1M	4.80	-1
3M	4.78	0
6M	4.78	0
9M	4.77	-1
1Y	4.77	-1

Stawki FRA (Mid)

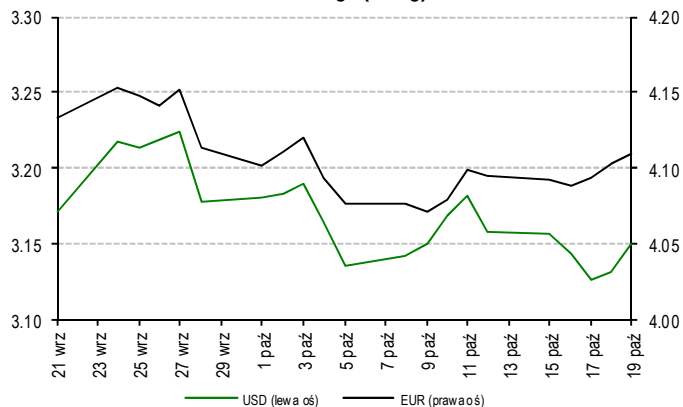
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.57	0
1x4	4.53	-2
3x6	4.20	-1
6x9	3.85	-1
9x12	3.74	0
3x9	4.22	1
6X12	3.84	-1

Miary ryzyka fiskalnego

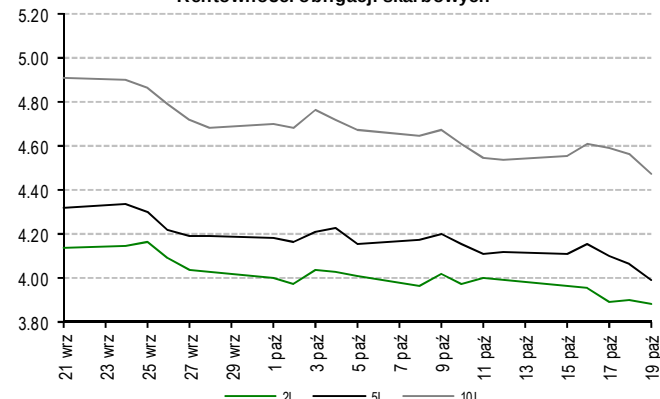
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	90.7	3	2.87	-7
Czechy	80.0	0	0.67	2
Węgry	250.2	4	5.12	11
Grecja	37030.5	0	14.82	-61
Hiszpania	278.7	3	3.75	-4
Włochy	240.9	4	3.15	-3
Portugalia	396.1	-5	6.00	-22
Irlandia	192.6	0	3.16	-1
Niemcy	33.8	-2	--	--

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

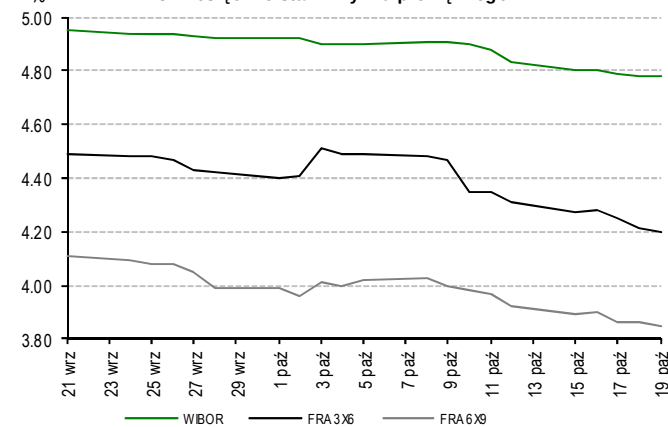
Kurs złotego (fixing)



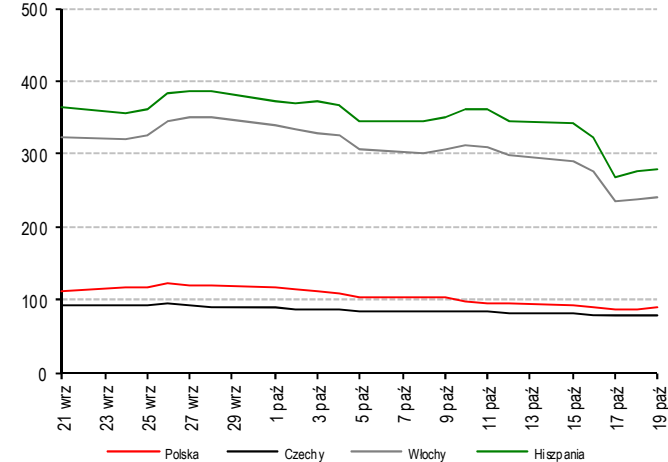
Rentowności obligacji skarbowych



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 (19 października)								
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	mln	4,75	-	4,75	4,83
PONIEDZIAŁEK (22 października)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	1,9	1,9		2,1
WTOREK (23 października)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	4,1	4,5		5,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	12,5	12,5		12,4
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0714/DS1023 wartych 6,0-9,0 mld zł						
16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów	X	pkt	-26,0	-		-25,9
ŚRODA (24 października)								
4:30	CN	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	-	-		47,9
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	48,0	-		47,4
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt	46,5	-		46,1
10:00	DE	Indeks Ifo	X	pkt	101,5	-		101,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	tys.	385	-		373
20:15	US	Decyzja Fed		%	0,0-0,25	-		0,0-0,25
CZWARTEK (25 października)								
10:30	GB	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	-0,5	-		-0,5
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% m/m	7,0	-		-13,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	370	-		388
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	2,9	-		-2,6
PIĄTEK (26 października)								
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	III kw.	% r/r	1,9	-		1,3
15:55	US	Indeks Michigan	X	pkt	83,0	-		78,3

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Dow Jones

* 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.