

Codziennik – MFW blokuje wypłatę dla Grecji

13 listopada 2012

- **Spokojny początek tygodnia na globalnym rynku, ale pat w rozmowach nt. Grecji wspiera pesymizm na początku wtorkowej sesji**
- **Dalsze spowolnienie krajowych obrotów handlowych potwierdza spadek aktywności gospodarczej**
- **Złoty słabszy pomimo poprawy nastrojów, EURUSD bez dużych zmian**
- **Rentowności obligacji stabilne blisko rekordowo niskich poziomów**
- **Dzisiaj niemiecki indeks ZEW**

Po tym jak na przestrzeni poprzednich pięciu sesji na rynku dominowała awersja do ryzyka, początek nowego tygodnia przyniósł lekką poprawę nastrojów. W weekend w Chinach opublikowano lepsze od oczekiwań dane o eksporcie, dzięki czemu obawy o kondycję światowej gospodarki osłabły. Indeksy giełdowe w Europie rosły, niemieckie obligacje ustabilizowały się natomiast na najmocniejszym poziomie od końca sierpnia. Na rynku walutowym notowania przebiegały spokojnie, inwestorzy czekali bowiem na wynik spotkania Eurogrupy ws. Grecji. Pod koniec krajowej sesji w niemieckiej prasie pojawiły się doniesienia, że Troika rekomenduje wydłużenie czasu w jakim Grecja ma wprowadzić reformy i ograniczyć zadłużenie o 2 lata. „Die Welt” podał, że bez tego kroku, kraj ten musiałby dokonać oszczędności na kwotę 20,7 mld €, by osiągnąć cele spadku długu na lata 2013 i 2014. Jean-Claude Juncker powiedział, że przekazany raport Troiki jest w ogólnym zarysie całkiem pozytywny dla Grecji.

Pomimo tych doniesień i komentarzy, ministrowie finansów strefy euro na wczorajszym spotkaniu zdecydowali o przełożeniu terminu wypłaty 31,3 mld € dla Grecji o tydzień w obliczu różnicy zdań pomiędzy MFW a UE jak szybko kraj ten musi obniżyć swoje zadłużenie. Szefowa Funduszu, Christine Lagarde, powiedziała, że należy trzymać się ścieżki zakładającej, że w 2020 dług publiczny Grecji wyniesie 120%. Jeszcze przed spotkaniem, szef Eurogrupy, Jean-Claude Juncker, powiedział, że termin zostanie przesunięty do 2022, ale w trakcie rozmów szefowa MFW pozostała nieugięta. Kolejne spotkanie zaplanowano na 20 listopada. Z tego powodu, jutro Grecja wyemituje bony skarbowe w celu zrolowania zapadającego długu o wartości 5 mld € (pieniądze na spłatę tych zobowiązań miały pochodzić z kolejnej transzy pomocy).

Kurs EURUSD wahał się bez wyraźnego trendu nieznacznie powyżej 1,27. Globalni inwestorzy powstrzymywali się przed zdecydowanymi ruchami w oczekiwaniu na wyniki spotkania Eurogrupy i dzisiejszego Ecofin. Po zamknięciu krajowej sesji euro zaczęło tracić do dolara, ponieważ spotkanie

europejskich polityków pokazało różnice w poglądach nt. jak dalej postępować z Grecją. EURUSD pogłębił spadek z piątku i spadł do 1,267. Dziś rano waha się jednak nieco powyżej tego poziomu. W obliczu niepewności odnośnie tego kiedy nastąpi decyzja ws. transzy dla Grecji euro może dalej tracić. Kurs EURUSD przebił wsparcie na 1,274 i w kolejnych dniach może spadać w kierunku 1,26.

Kursy EURPLN oraz USDPLN zaczęły rosnąć krótko po rozpoczęciu sesji. Na złotym ciążyła perspektywa obniżek stóp przez RPP. W rezultacie, złoty osłabił się chwilowo do ok. 4,172 za euro i 3,28 za dolara. Na koniec dnia oba kursy nieco spadły. Dziś rano złoty ponownie wyraźnie traci w wyniku pogorszenia nastrojów w reakcji na brak porozumienia odnośnie wypłaty transzy dla Grecji, EURPLN i USDPLN są powyżej maksimów z ubiegłego tygodnia. Jeśli EURPLN przebieje 4,18 (poziom testowany dziś rano), to w kolejnych dniach może osiągnąć 4,22.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji były stabilne podobnie jak dług Niemiec, zanotowano jedynie nieznaczne wzrosty. Obroty były bardzo niskie. 2- i 10-letnie IRS spadły o 2 i 3 pb. Stawki WIBOR 9- i 12-miesięczne spadły o 1 pb. Niewiele większe zmiany zaszły na rynku FRA, gdzie stawki pozostały blisko piątkowych poziomów. Wczorajsza sesja przypominała tradycyjny poniedziałek na krajowym rynku – małe zmiany przy śladowych obrotach. Dzisiejszy dzień nie powinien przynieść dużych zmian, inwestorzy wyczekują na środowe dane o październikowej inflacji.

Członek RPP, Jan Winiecki, powiedział wczoraj, że byłby „skłonny zaakceptować jeszcze jedną obniżkę o 25 pb”, a z dalszym luzowaniem polityki pieniężnej chciałby poczekać. Natomiast jeśli chodzi o wczorajszy wywiad z Elżbietą Chojną-Duch, okazało się jednak, że PAP niewłaściwie zinterpretował fragment wypowiedzi i członkini RPP nie uważa, że w całym cyklu stopy powinny być obniżone aż o 175 pb. Naszym zdaniem opowiada się ona jednak za obniżką o więcej niż 50 pb w grudniu. Uważamy, że szanse redukcję stóp przez RPP w skali większej niż 25 pb są bardzo małe, zarówno w grudniu jak i w kolejnych miesiącach 2013.

We wrześniu eksport i import okazały się być nieco niższe od oczekiwań. Obie miary zanotowały spadek w ujęciu rocznym, przy czym mocniejsze hamowanie dotyczyło importu, czego skutkiem jest dodatnie saldo wymiany handlowej. Mimo nadwyżki w handlu, deficyt obrotów bieżących zwiększył się znacząco pod wpływem pogorszenia sald usług, dochodów i transferów bieżących. Wrześniowe dane odnośnie obrotów handlu zagranicznego potwierdzają kontynuację spowolnienia gospodarczego.

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	12689	CADPLN	3,2895
USDPLN	3,2917	DKKPLN	0,5601
EURPLN	4,1768	NOKPLN	0,5720
CHFPLN	3,4642	SEKPLN	0,4859
JPYPLN*	4,1511	CZKPLN	0,1644
GBPPLN	5,2238	HUFPLN*	14649

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 12.11.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1534	4,1718	4,1590	4,1672	4,1661
USDPLN	3,2585	3,2822	3,2726	3,2784	3,2803
EURUSD	12695	12739	12712	12711	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0714 (2L)	3,72	2	23.10	3,856
PS0417 (5L)	3,74	2	4.10	4,224
DS1023 (10L)	4,18	1	23.10	4,496

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL			US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	
1L	3,95	-1	0,33	0	0,34	-1	
2L	3,89	-2	0,37	0	0,39	0	
3L	3,84	-1	0,44	0	0,50	0	
4L	3,83	-1	0,58	1	0,66	1	
5L	3,85	-1	0,76	0	0,86	1	
8L	3,93	-3	1,33	0	1,41	0	
10L	3,95	-3	1,63	-1	1,68	0	

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,66	0
T/N	4,67	1
SW	4,64	0
2W	4,64	-1
1M	4,65	0
3M	4,65	0
6M	4,65	0
9M	4,64	-1
1Y	4,64	-1

Stawki FRA (Mid)

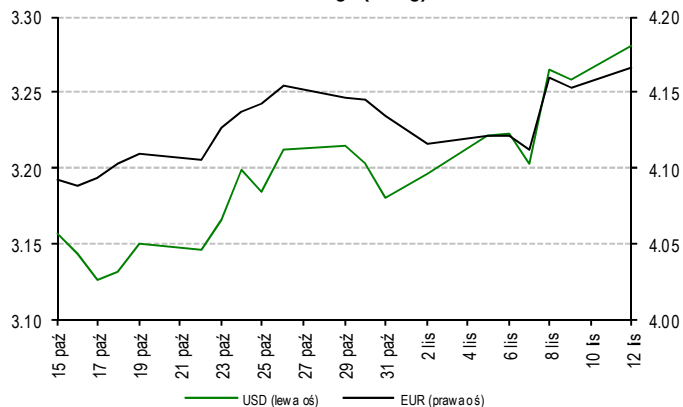
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,37	-3
1x4	4,41	4
3x6	3,93	0
6x9	3,59	-1
9x12	3,48	-3
3x9	3,95	-1
6x12	3,57	0

Miary ryzyka fiskalnego

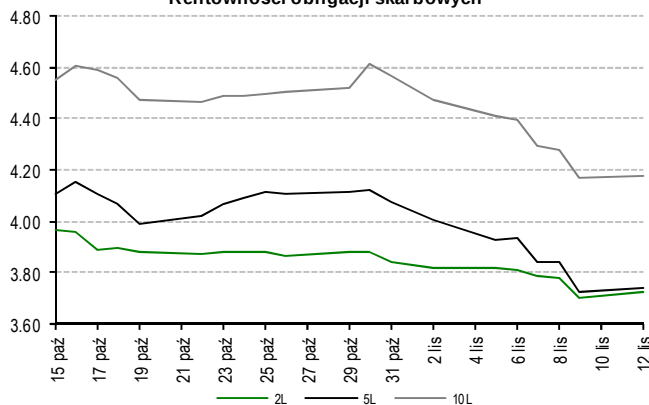
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	87,8	0	2,83	0
Czechy	77,5	0	0,49	-12
Węgry	291,5	0	5,62	-7
Grecja	37030,5	0	16,74	-5
Hiszpania	336,6	3	4,54	2
Włochy	306,6	3	3,67	1
Portugalia	590,6	17	7,53	7
Irlandia	2011	-4	3,49	-1
Niemcy	32,3	0	--	--

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

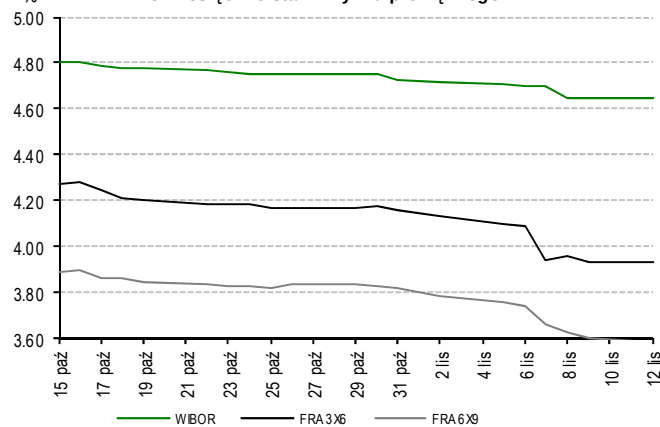
Kurs złotego (fixing)



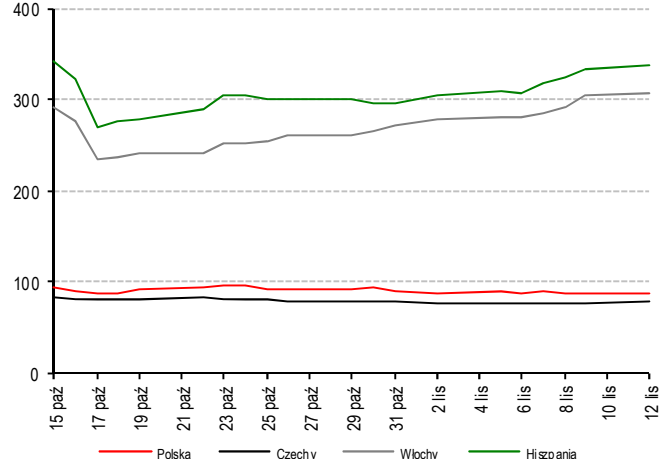
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (9 listopada)						
4:30	CN	CPI	X	% r/r	1,9	-	1,7	1,9
4:30	CN	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	9,4	-	9,6	9,2
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XI	pkt	83,0	-	84,9	82,6
		PONIEDZIAŁEK (12 listopada)						
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	12 770	12 971	12 578	12 030
14:00	PL	Import	IX	mln €	12 498	12 900	12 494	12 078
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-931	-969	-1137	-633
		WTOREK (13 listopada)						
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt	-9,8	-		-11,5
		ŚRODA (14 listopada)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-1,9	-		0,6
14:00	PL	CPI	X	% r/r	3,4	3,5		3,8
14:00	PL	Podaż pieniądza	X	% r/r	7,4	7,5		7,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	X	% m/m	0,2	-		1,1
20:00	US	Minutes Fed						
		CZWARTEK (15 listopada)						
8:00	DE	Wstępny PKB	III kw.	% kw/kw	0,2	-		0,3
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% kw/kw	-0,2	-		-0,2
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,5	-		2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	370	-		355
14:30	US	Bazowy CPI	X	% m/m	0,1	-		0,1
16:00	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	2,2	-		5,7
		PIĄTEK (16 listopada)						
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-		0,4

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.