

Codziennik – Nawrót obaw o strefę euro

17 maja 2010

- **Nawrót obaw o problemy fiskalne w strefie euro – wspólna waluta pod presją, EURUSD poniżej 1,23**
- **Dobre dane makro z USA pomogły dolarowi, ale nie uchroniły przed spadkami na rynkach akcji**
- **Wyższa awersja do ryzyka osłabiła złotego, ale krajowe obligacje bez większych zmian**
- **Dziś w kraju przetarg bonów skarbowych i bilans płatniczy za marzec, a za granicą dane z USA**
- **W ciągu tygodnia wiele ważnych danych w kraju i za granicą, ale w centrum uwagi rynki kredytowe**

Piątek przyniósł nasilenie obaw o problemy zadłużeniowe w strefie euro. Rynki obawiają się nie tylko o skuteczność działań zmierzających do zapobieżenia rozprzestrzenieniu się problemów Grecji na inne kraje, ale również o wpływ planowanej konsolidacji fiskalnej na perspektywy wzrostu gospodarczego, a nawet o możliwość dezintegracji strefy euro. W efekcie, wspólna waluta osłabiła się w piątek do najniższego poziomu od upadku Lehman Brothers we wrześniu 2008 r. EURUSD była na koniec polskiej sesji niewiele powyżej dziennego minimum wynoszącego 1,242. W ciągu weekendu i dzisiaj rano wyprzedaż euro była kontynuowana, a kurs spadł poniżej 1,23. Obawy o strefę euro wpłynęły negatywnie na zachowanie światowych rynków akcji i zachowanie walut rynków wschodzących, również w naszym regionie. Złoty wyraźnie stracił wobec głównych walut. Na koniec sesji EURPLN wyniósł 4,013, a USDPLN 3,228 wobec odpowiednio 3,958 i 3,156 na otwarciu. Dzisiaj rano złoty osłabił się do 4,03 za euro i 3,28 za dolara.

Wzrost awersji do ryzyka w trakcie piątkowej sesji był ograniczany przez napływ niezłych danych makro z USA, chociaż jednocześnie negatywnie wpływało to na notowania euro wobec dolara. Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w kwietniu o 0,4% m/m, a oczekiwano 0,2%. Sprzedaż detaliczna z wykluczeniem aut wzrosła również o 0,4%, zgodnie z oczekiwaniami. Produkcja przemysłowa w USA w kwietniu wzrosła o 0,8%, a oczekiwano 0,7%. Wykorzystanie mocy produkcyjnych amerykańskich firm wyniosło w kwietniu 73,7% wobec 73,1% marcu, zgodnie z oczekiwaniami. Indeks Uniwersytetu Michigan, obrazujący nastroje amerykańskich konsumentów, wzrósł w maju do 73,3 z 72,2 punktu w kwietniu, nieco poniżej oczekiwań na poziomie 73,5.

Wyższa awersja do ryzyka umocniła bazowe rynki długu. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wyniosły odpowiednio 3,45% i 2,86%.

Na krajowym rynku długu doszło do wystromienia krzywej. Na jej krótkim końcu rentowności spadły o 2 pb, a na długim wzrosły o 3 pb. Bez wpływu na rynek były krajowe dane inflacyjne. Inflacja w kwietniu spadła do 2,4% r/r i była nieco wyższa od oczekiwań. Zaskoczeniem po raz drugi z rzędu okazały się podwyżki cen odzieży i obuwi, jednak wydaje się, że jest to czynnik przejściowy. Znaczący wzrost zanotowały ceny paliw i żywności, natomiast w

większości pozostałych kategorii kontynuowana jest stabilizacja cen, przy braku presji popytowej. Inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii spadła wg naszego szacunku poniżej 2% r/r. Dane nie zmieniają istotnie perspektyw inflacyjnych na kolejne miesiące. Wzrost podaży pieniądza przyspieszył do 6% r/r, ale był słabszy od oczekiwań. Kredyty ogółem, po wyeliminowaniu efektu kursowego, spadły o 0,5% m/m przy wzroście kredytów dla gospodarstw domowych i kontynuacji spadku kredytów dla firm.

Członek RPP, Andrzej Kaźmierczak, powiedział w piątek, że kurs złotego powinien być kluczowy dla decyzji RPP. Jego zdaniem nie można dopuścić, by EURPLN zbliżył się do 3,60, gdyż zaszkodziłoby to gospodarce. Według niego na obecny moment nie ma podstaw do zmiany nastawienia RPP w polityce pieniężnej.

W tym tygodniu nastąpi szereg publikacji krajowych danych. Dziś poznamy bilans płatniczy za marzec. Oczekujemy pogłębienia deficytu obrotów bieżących do 555 mln € przy znacznym wzroście obrotów handlowych. Spodziewamy się przyspieszenia eksportu do ok. 29% r/r oraz importu o ok. 31% r/r, co oznaczać będzie wzrost deficytu handlowego. Jednocześnie oczekujemy poprawy na rachunku usług i pogorszenia w rachunku transferów wobec lutego. Dla danych z rynku pracy publikowanych w środę spodziewamy się spowolnienia tempa wzrostu płac w kwietniu do 4,1% r/r, przy stabilizacji dynamiki płac w przetwórstwie przemysłowym i niewielkim wzroście w budownictwie. Negatywnie na zmianę w ujęciu miesięcznym wpływać może mniejsza liczba dni roboczych. Oczekujemy także niewielkiego wzrostu w ujęciu miesięcznym i dalszego zmniejszenia rocznej skali spadku zatrudnienia. Dla danych o produkcji publikowanych w czwartek oczekujemy, że produkcja przemysłowa nieznacznie spowolniła w kwietniu do ok. 11% r/r. Przemawia za tym obniżenie się komponentu indeksu PMI dla produkcji (choć pozostaje powyżej 50 pkt) oraz fakt, że dane za marzec były pod wpływem większej liczby dni roboczych. Oczekujemy także dalszego nadrabiania przestojów w budownictwie spowodowanych ostrymi warunkami pogodowymi na początku tego roku i zmniejszenia skali spadku produkcji budowlano-montażowej do -3,6% r/r. Według naszych oczekiwań dynamika PPI wzrosła w kwietniu do -1,5% r/r, głównie za sprawą podwyższenia dynamiki cen w przetwórstwie przemysłowym. Po publikacji danych GUS o CPI spodziewamy się spadku inflacji bazowej po wykluczeniu cen żywności i energii (publikacja w piątek) do 1,8-1,9% r/r. W ciągu tygodnia poznamy też wiele danych za granicą, w tym m.in. dziś indeks New York Fed oraz raport o przepływach kapitałowych.

Tydzień zaczyna się od dalszego wzrostu awersji do ryzyka (mocne spadki na giełdach w Azji, wyprzedaż euro). Nawet jeśli zaplanowane na ten tydzień dane makroekonomiczne z zagranicy zaskoczą pozytywnie, to optymizm inwestorów będzie ograniczany przez powracającą falę obaw o dalszy rozwój sytuacji w Europie.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak
Cezary Chrapek

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63
(22) 586 83 33
(22) 586 83 41
(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań
Warszawa
Wrocław

(61) 856 5814/25
(22) 586 8320
(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2284	CADPLN	3,1597
USDPLN	3,2815	DKKPLN	0,5418
EURPLN	4,0340	NOKPLN	0,5226
CHFPLN	2,8772	SEKPLN	0,4202
JPYPLN*	3,5637	CZKPLN	0,1579
GBPPLN	4,7109	HUFPLN	1,4468

Przegląd rynku finansowego - 14.05.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9475	4,0320	3,9575	4,0130	3,9852
USDPLN	3,1398	3,2421	3,1543	3,2280	3,1860
EURUSD	1,2422	1,2575	1,2548	1,2427	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,37	-2	5.05	4,802
5L	5,14	-1	12.05	5,144
10L	5,65	3	14.04	5,586

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,99	-1	0,74	-6	1,08	-4
2L	4,42	-2	1,12	0	1,24	-2
3L	4,72	-2	1,59	-2	1,54	-3
4L	4,96	-1	2,04	-3	1,87	-3
5L	5,11	-1	2,42	-5	2,17	-4
8L	5,41	0	3,18	-3	2,85	-5
10L	5,50	1	3,47	-3	3,13	-5

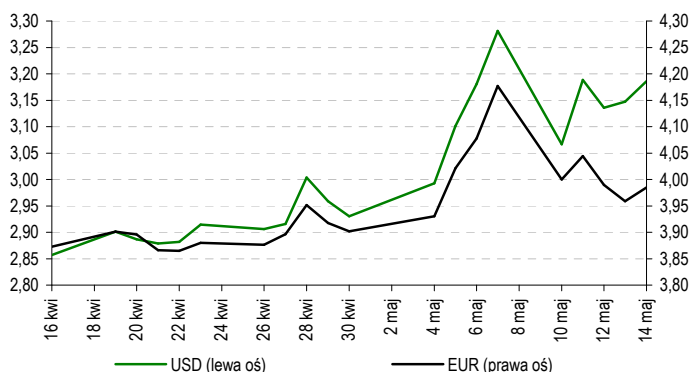
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,29	8
T/N	3,37	5
SW	3,40	0
2W	3,44	0
1M	3,61	0
3M	3,85	0
6M	4,00	-2
9M	4,18	-1
1Y	4,26	-1

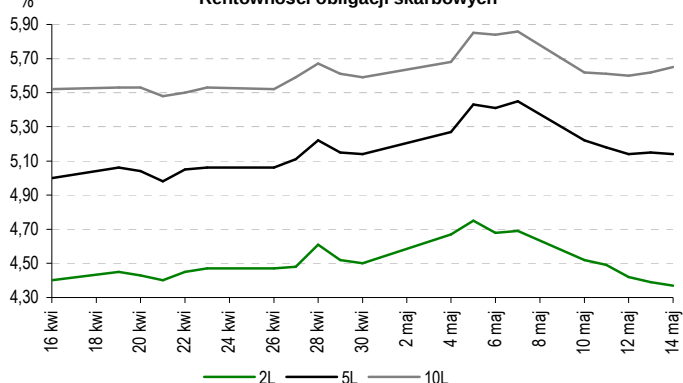
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,61	3
3X6	3,86	0
6X9	3,99	-2
9X12	4,22	3
3X9	4,04	-1
6X12	4,19	0

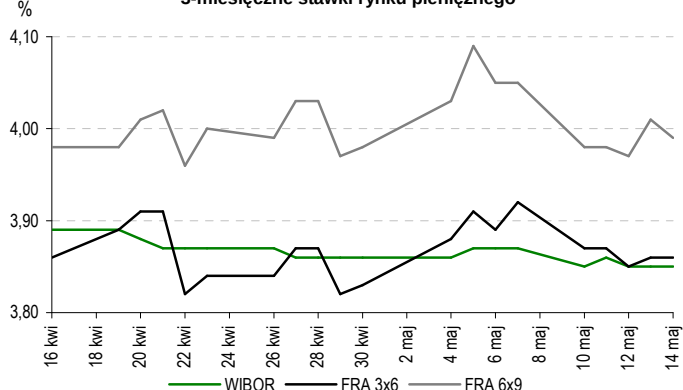
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



*za 100 JPY

Źródło: Reuters

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group