

Codziennik – Wyniki stress-testów nie przeraziły

26 lipca 2010

- **Bardzo dobry odczyt indeksu Ifo wsparł nastroje przed publikacją stress-testów**
- **Publikacja stress-testów nie wystraszyła inwestorów**
- **Lepsza od oczekiwań sprzedaż detaliczna w czerwcu**
- **Dzisiaj przetarg bonów skarbowych oraz dane z amerykańskiego rynku nieruchomości**

Oczekiwania co do spokojnego przebiegu europejskiej sesji nie sprawdziły się z powodu dużo lepszego odczytu niemieckiego indeksu Ifo. W rezultacie największego miesięcznego wzrostu od zjednoczenia Niemiec indeks znalazł się na najwyższym poziomie od trzech lat wzrastając w lipcu do 106,2 pkt wobec oczekiwanych 101,6 i 101,8 w czerwcu. Informacja o tym, że agencje ratingowe S&P i Moody's obniżyły perspektywę dla węgierskiego długu ze stabilnej do negatywnej nie wpłynęła istotnie na rynek.

Kurs EURPLN pozostawał podczas europejskiej sesji w sugerowanych w piątek granicach, jednak po publikacji indeksu Ifo wyraźnie umocnił się i chwilowo przekroczył poziom 4,06. W dalszej części dnia – wobec braku wyraźnych impulsów z kraju i zagranicy – pozostawał stabilny w wyznaczonych granicach trendu bocznego.

Kurs EURUSD testował w piątek rano krótkoterminowe wsparcie na 1,288. Po publikacji indeksu Ifo odbił się niego i skierował się na północ. W dalszej części dnia w oczekiwaniu na publikację wyników stress-testów nastąpiła stabilizacja na stosunkowo wysokich poziomach. Po rozpoczęciu amerykańskiej sesji kurs gwałtownie spadł, aby powrócić do wzrostowej tendencji wieczorem.

Opublikowane wieczorem wyniki stress-testów europejskich banków pokazały, że siedem z 91 badanych instytucji nie przeszło testów wytrzymałości prowadzonych przez komitet europejskich nadzorów bankowych (wśród nich niemiecki Hypo Real Estate, grecki bank ATE i pięć hiszpańskich kas oszczędnościowych). Wyniki były mniej więcej zgodne z oczekiwaniami analityków i pomimo obecnych na rynku opinii, że założenia stress-testów były zbyt mało wymagające, aby ukazać faktyczną odporność europejskiego systemu finansowego, spowodowały lekko pozytywną reakcję rynków (lekkie wzrosty indeksów na giełdach w USA i Azji, osłabienie na bazowych rynkach długu).

Piątek na krajowym rynku obligacji przebiegał w spokojnej atmosferze. Najbardziej spadły rentowności ze środka krzywej, krótki oraz długi koniec bez większych zmian. NBP sprzedał w piątek bony pieniężne o rekordowej wartości 81,3 mld zł przy rentowności 3,50% wobec popytu na poziomie 83,2 mld zł.

Zaskakująco dobry odczyt wskaźnika Ifo oraz oczekiwania na pozytywne wyniki stress-testów wywierały wzrostową presję na rentowności, głównie Bundów. Dodatkowo, rynek dyskutował pozytywne wyniki stress-testów, co dodatkowo wspierało wzrost rentowności. Na koniec dnia rentowności Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,70% i 2,95% (dziś rano 2,73% i 2,98%).

Podana w piątek kolejna porcja danych z krajowej gospodarki okazała się kolejną pozytywną niespodzianką, po opublikowanych wcześniej w tym miesiący wskaźnikach PMI i produkcji przemysłowej oraz budowlanej. Wzrost sprzedaży detalicznej w czerwcu przyspieszył bardziej niż się spodziewaliśmy, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na delikatne spowolnienie. Roczna nominalna dynamika wyniosła w czerwcu 6,4% wobec 4,3% w maju, rynkowego konsensusu na 4,0% oraz naszej prognozy 4,5%. Wzrost realny osiągnął 4,5% r/r wobec 2,0% w maju. Wygląda na to, że obserwowana od pewnego czasu poprawa sytuacji na rynku pracy. Wedle danych GUS stopa bezrobocia spadła w czerwcu z 11,9% do 11,6% co było zgodne z naszą prognozą i oczekiwaniami rynku. Ostatnia seria krajowych danych wzmacnia optymizm co do tempa wzrostu gospodarczego w Polsce, szczególnie, że pojawiają się kolejne dobre dane z europejskiej gospodarki (lepsze od prognoz PMI strefy euro, wyraźnie lepszy Ifo). Pozostają jednak wątpliwości co do trwałości globalnego ożywienia gospodarczego, a zatem nasza ocena dynamiki PKB po 2010 r. pozostaje bez zmian. To powoduje, że nie zmieniają się również nasze oczekiwania co do scenariusza polityki pieniężnej RPP. Kolejne pozytywne dane wzmocniły jednak oczekiwania rynku na podwyżki i osłabiły rynek stopy procentowej. Więcej nt. danych napisaliśmy w piątkowym *Komentarzu na gorąco*.

Ten tydzień nie przyniesie wielu krajowych wydarzeń, co wynika m.in. z tego, że w lipcu wyjątkowo nie ma posiedzenia RPP. Z lokalnych wydarzeń warto będzie jednak zwrócić uwagę, co po lekkim pogorszeniu w czerwcu pokażą wskaźniki nastrojów konsumentów za lipiec (konjunktura konsumencka GUS w śróde, indeks WOK w ciągu tygodnia). Ponadto, pomocna w ocenie perspektyw krajowej gospodarki będzie zapowiedziana przez NBP na piątek o godz. 10:00 publikacja kwartalnego raportu o koniunkturze.

Dzisiaj MinFin zaoferuje 52-tyg. bony skarbowe o wartości 1,3-1,8 mld zł. O godz. 16:00 poznamy dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Wtorek to dane nt. niemieckiego indeksu GfK i podaży pieniądza w strefie euro. Za oceanem podany zostanie indeks S&P/Case-Shiller oraz indeks zaufania konsumentów. W środę poznamy dynamikę zamówień na dobra trwałego użytku w USA oraz zapoznamy się z Beżową księgą Fed-u. Stopa bezrobocia w Niemczech, wskaźnik koniunktury gospodarczej w strefie euro oraz liczba nowych bezrobotnych w USA to publikacje przewidziane na czwartek. Na zakończenie tygodnia poznamy wstępne szacunki inflacji HICP w strefie euro oraz PKB w II kw. w USA oraz poziomy indeksów Chicago PMI oraz ostateczną wartość indeksu Michigan.

Fakt, że rynki dość łagodnie przyjęły wyniki stress-testów sugeruje, że na dzisiejszej sesji może dominować umiarkowany optymizm. Kurs EURUSD może zmierzać w kierunku 1,30, natomiast dla EURPLN, który dziś rano testuje poziom 4,04, następne ważne wsparcie to 4,00.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak

fax +48 022 586 83 40

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

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

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań
Warszawa
Wrocław

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

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2936	CADPLN	3,0239
USDPLN	3,1300	DKKPLN	0,5433
EURPLN	4,0493	NOKPLN	0,5067
CHFPLN	2,9766	SEKPLN	0,4286
JPYPLN*	3,5819	CZKPLN	0,1612
GBPPLN	4,8476	HUFPLN	1,4137

Przegląd rynku finansowego - 23.07.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,0538	4,0934	4,0798	4,0720	4,0633
USDPLN	3,1260	3,2079	3,1692	3,1750	3,1383
EURUSD	1,2793	1,2966	1,2874	1,2814	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,70	-1	7.07	4,74
5L	5,39	2	12.05	5,144
10L	5,74	0	16.06	5,791

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	Zmiana (pb)	US %	Zmiana (pb)	EZ %	Zmiana (pb)
1L	4,10	-2	0,55	-2	1,24	4
2L	4,59	1	0,82	5	1,40	6
3L	4,85	1	1,20	8	1,65	7
4L	5,02	1	1,58	8	1,91	8
5L	5,15	0	1,93	8	2,16	8
8L	5,34	2	2,68	6	2,72	6
10L	5,37	2	2,97	6	2,96	5

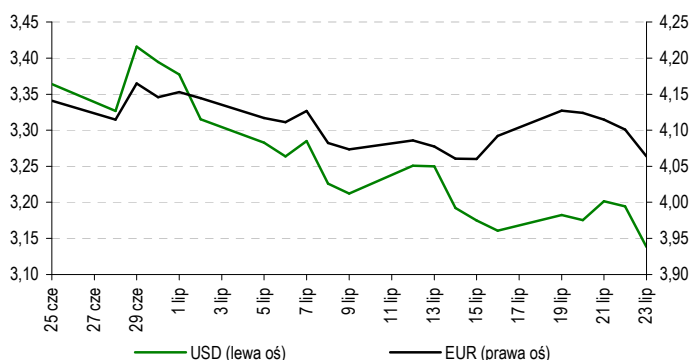
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,84	54
T/N	2,93	6
SW	3,21	1
2W	3,40	0
1M	3,60	0
3M	3,81	-1
6M	3,99	0
9M	4,18	-1
1Y	4,23	0

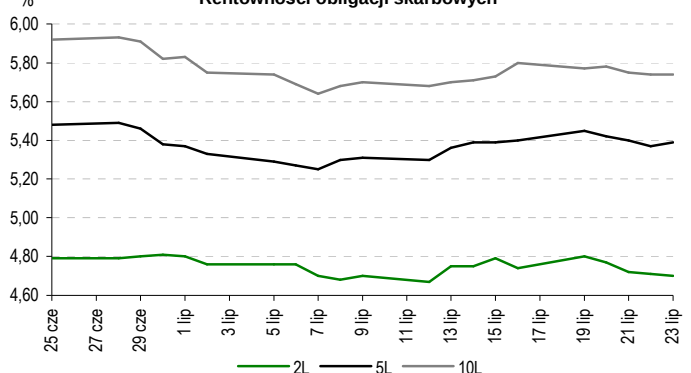
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,60	-1
3X6	3,95	0
6X9	4,20	2
9X12	4,39	1
3X9	4,15	0
6X12	4,37	2

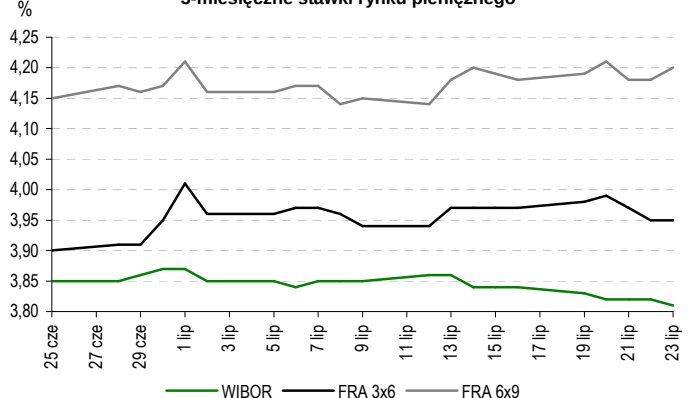
Kurs złotego (fixing)



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 strat, 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