

Codziennik – Wysoka fala awersji do ryzyka

12 sierpnia 2010

- **Wzrost awersji do ryzyka umocnił dolara do euro i osłabił złotego wobec głównych walut**
- **Krajowy bilans płatniczy bez wpływu na rynek**
- **Dziś rynek skupia się na danych o produkcji przemysłowej ze strefy euro i tygodniowych statystkach z rynku pracy w USA**

Pesymistyczna perspektywa dla gospodarki USA przedstawiona w komunikacie po wtorkowym posiedzeniu Fed oraz słabe dane makro z Azji sprawiły, że od początku wczorajszej sesji na światowych rynkach dominował pesymizm. Wzrost awersji do ryzyka widoczny był w spadkach indeksów giełdowych, wyraźnym obniżeniu kursu EURUSD, umocnieniu jena oraz osłabieniu złotego i innych walut naszego regionu. Popyt na bezpieczne aktywa widoczny był po spadających gwałtownie rentownościach obligacji niemieckich i amerykańskich. Publikowane wczoraj dane z USA pokazały deficyt handlowy na poziomie 49,9 mld \$ wobec 41,98 mld \$ po korekcie w maju. Wartość deficytu za czerwiec jest najwyższa od listopada 2008, a miesięczny przyrost deficytu jest najwyższy w historii. Czerwcowy eksport był o 2 mld \$ niższy niż ma maju, natomiast import wzrósł o 5,9 mld \$ wobec poprzedniego miesiąca. Spadający eksport został odebrany jako sygnał, że produkcja w USA nadal ma się nie najlepiej. Deficyt obrotów handlowych w II kw. wyniósł średnio ponad 44 mld \$ (więcej niż w I kw.), co sugeruje, że ujemna kontrybucja eksportu netto może obniżyć dynamikę PKB w USA w II kw.

Widoczny wczoraj w ciągu dnia wzrost awersji do ryzyka kontynuowany był po zakończeniu europejskiej sesji. Główne indeksy akcyjne wczoraj w USA i dziś w Azji bardzo wyraźnie straciły, odzwierciedlając nasilenie obaw o drugą falę pogorszenia koniunktury w globalnej gospodarce.

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami kurs EURPLN wzrastał w trakcie wczorajszej sesji. Złoty tracił wobec pogorszenia perspektyw wzrostu globalnej gospodarki i w konsekwencji ucieczki do bezpiecznych aktywów. Wzrost kursu EURPLN został powstrzymany przez górne ograniczenie dotychczasowej konsolidacji, czyli na poziomie 4,02. Na koniec europejskiej sesji kurs ustabilizował się na poziomie nieco powyżej 4,0 i na tym poziomie pozostaje na dzisiejszym otwarciu. Wsparciem na dzisiejszej sesji będzie poziom 3,99, a oporem jest nadal 4,02.

Kurs EURUSD spadł wczoraj wyraźnie poniżej wsparcia na 1,305. Wzrost awersji do ryzyka widoczny od początku sesji i późniejsza publikacja gorszych od prognoz danych o obrotach handlowych USA sprowadziły EURUSD do 1,285, czyli najniższego poziomu od 3 tygodni. Na dzisiejszej sesji spodziewamy się stabilizacji z szansami na odrobienie przez euro pewnej części strat, chociaż do momentu publikacji dzisiejszych danych z rynku pracy w USA zmienność będzie raczej ograniczona. Wsparcie na dzisiejszą sesję to 1,285, a opór to 1,30.

Na krajowym rynku długu nie było wczoraj widać reakcji na komunikat Fed oraz na wzrost awersji do ryzyka. Lekkie osłabienie zaobserwowano jednak na asset swapach na krótkim końcu krzywej – rozszerzenie spreadów przy spadku stawek IRS. Wobec niezbyt okazałych podaży papierów skarbowych w sierpniu, inwestorzy oczekują obecnie na impuls, który wyrwałby rynek z marazmu. Ewentualny dalszy wzrost awersji do ryzyka mógłby w najbliższym czasie doprowadzić do wystromienia krzywej poprzez wzrost rentowności na długim końcu (wzrost obaw o sytuację fiskalną przy możliwym pogorszeniu globalnej koniunktury) oraz spadek na krótkim końcu (osłabienie oczekiwań na podwyżki stóp).

Bazowe rynki długu wyraźnie zareagowały na wynik posiedzenia Fed, w tym decyzję o reinwestowaniu środków uzyskanych z wykupu posiadanych papierów dłużnych w 10-letnie obligacje amerykańskie. Dodatkowo w kierunku umocnienia bazowych rynków długu działał wzrost awersji do ryzyka. W ciągu europejskiej sesji rentowności 10-letnich Bundów spadły do historycznego minimum (2,42%), a 10-letnich Treasuries do najniższego poziomu od kwietnia 2009 (2,69%). Na koniec dnia rentowności Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,42% i 2,70%.

GUS opublikował wczoraj dane, z których wynika, że deficyt obrotów bieżących w czerwcu był większy od oczekiwań, a ponadto istotnie zrewidowano w górę deficyt za maj. Odczyt czerwcowy wyniósł –1004 mln €, podczas gdy konsensus prognoz rynkowych i nasza prognoza wskazywał na ok. –750 mln €. Po rewizji danych za maj, deficyt obrotów bieżących sięgnął 889 mln €, wobec podanych wcześniej 268 mln €. Za jedno i drugie odpowiada wysokie ujemne saldo na rachunku dochodów (wysokie wypłaty dywidend). Z drugiej strony, deficyt handlowy w czerwcu okazał się mniejszy niż oczekiwaliśmy przy pozytywnej niespodziance w eksporcie (dobrze świadczącej o popycie zewnętrznym) i nieznacznie rozczarującym imporcie. Pozytywna ocena zewnętrznej stabilności polskiej gospodarki nie ulega więc zmianie i dane nie stanowią istotnego argumentu za osłabieniem złotego, co potwierdza brak reakcji rynku. Bardziej szczegółową analizę danych przedstawiliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*.

W wywiadzie dla dzisiejszego Dziennika Gazety Prawnej, wiceminister finansów Ludwik Kotecki powiedział, że deficyt budżetu zapisany w ustawie budżetowej na 2011 r. będzie o kilka miliardów złotych niższy niż 45 mld zł, jakie zostały zapisane w przyjętym przez rząd Wieloletnim Planie Finansowym. Ma to zostać osiągnięte m.in. poprzez redukcję mniej więcej o połowę zasilku pogrzebowego, zamrożenie liczby etatów w administracji oraz być może przez obniżenie wydatków na wojsko (dzięki temu, że limit 1,95% PKB byłby rozliczany średnio w ciągu 6, a nie 3 lat).

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Marcin Sulewski (praktykant)

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	1,2899	CADPLN	2,9667
USDPLN	3,1055	DKKPLN	0,5376
EURPLN	4,0058	NOKPLN	0,5028
CHFPLN	2,9375	SEKPLN	0,4225
JPYPLN*	3,6388	CZKPLN	0,1614
GBPPLN	4,8747	HUFPLN*	1,4213

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 11.08.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9722	4,0153	3,9867	4,0061	3,9992
USDPLN	3,0109	3,0912	3,0504	3,1056	3,0606
EURUSD	1,2986	1,3130	1,3064	1,2900	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,78	0	7,07	4,74
5L	5,35	-1	12,05	5,14
10L	5,70	1	16,06	5,79

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,21	1	0,45	-2	1,24	-3
2L	4,66	-1	0,70	-3	1,36	-3
3L	4,89	-2	1,03	-4	1,60	-2
4L	5,02	-3	1,32	-3	1,78	-6
5L	5,11	-1	1,64	-3	2,00	-8
8L	5,22	-2	2,42	-2	2,54	-7
10L	5,21	-2	2,75	-2	2,78	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,44	5
T/N	3,43	3
SW	3,36	1
2W	3,45	0
1M	3,60	0
3M	3,81	0
6M	3,99	0
9M	4,19	0
1Y	4,23	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,63	-3
3X6	4,01	1
6X9	4,30	0
9X12	4,53	1
3X9	4,23	3
6X12	4,49	2

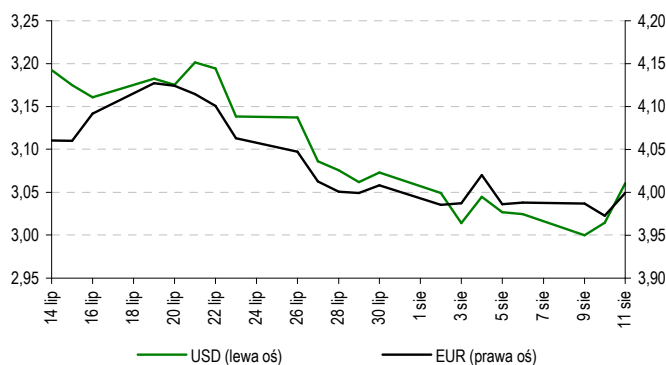
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	125,5	1	3,26	12
Czechy	83,5	0	1,27	4
Węgry	322,5	4	4,82	16
Grecja	789,0	5	8,00	9
Hiszpania	201,8	7	1,69	13
Włochy	157,6	11	1,38	8
Portugalia	247,8	5	2,78	23
Niemcy	40,9	1	0,00	--

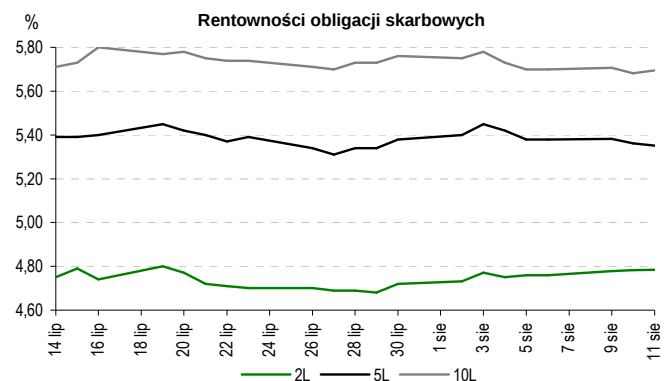
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

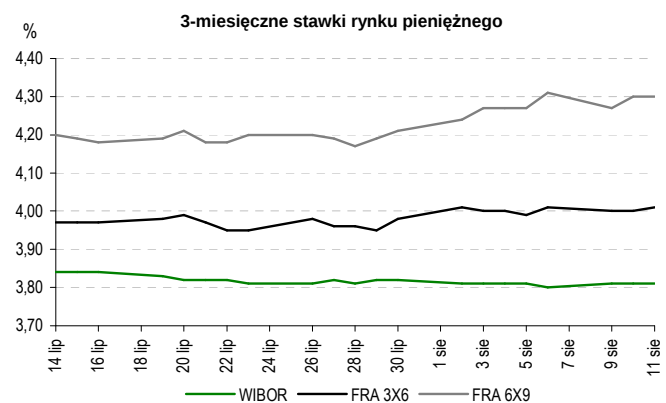
Kurs złotego (fixing)



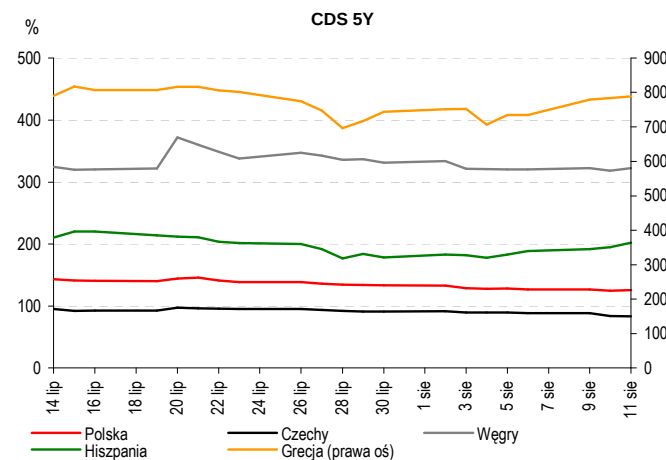
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (9 sierpnia)						
11:00	PL	Przetarg 52-tyg. bonów skarbowych o wartości 1,0-1,5 mld zł						
		WTOREK (10 sierpnia)						
	JP	Decyzja banku Japonii		%	0,1	-	0,1	0,1
16:00	US	Zapasy hurtowe	VI	% m/m	0,4	-	0,1	0,5
20:15	US	Decyzja Fed		%	0,0-0,25	-	0,0-0,25	0,0-0,25
		ŚRODA (11 sierpnia)						
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-752	-745	-1 004	-889
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	10 379	10 504	10 656	9 897
14:00	PL	Import	VI	mln €	10 833	10 999	10 943	10 347
14:30	US	Bilans handlowy	VI	mld \$	-42,0	-	-49,9	-41,98
		CZWARTEK (12 sierpnia)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	9,3	-		9,4
14:30	US	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tyg.	tys.	465,0	-		479,0
14:30	US	Ceny importu	VII	% m/m	0,3	-		-1,3
		PIĄTEK (13 sierpnia)						
14:00	PL	CPI	VII	% r/r	2,2	2,0		2,3
14:00	PL	Podaż pieniądza	VII	% r/r	7,8	7,6		7,1
8:00	DE	Wstępny PKB	II kw.	% k/k	1,3	-		0,2
11:00	EZ	Wstępny PKB	II kw.	% k/k	0,7	-		0,2
14:30	US	CPI	VII	% m/m	0,2	-		-0,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0,5	-		-0,5
15:55	US	Wstępny Michigan	VIII	pkt	68,9	-		67,8

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

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