

Codziennik – Złoty nadal w konsolidacji

16 sierpnia 2010

- **Złoty bez większych zmian przy nadal niezbyt dobrych nastrojach na światowych rynkach**
- **Niższe od oczekiwań rynku krajowe dane CPI umocniły rynek długu**
- **Dziś dalszy wzrost awersji do ryzyka po wyraźnie gorszych od prognoz danych o PKB Japonii**
- **W ciągu dnia uwaga skupiona na indeksie NY Fed**

Początek europejskiej sesji w piątek przyniósł poprawę nastrojów. Oprócz opisanej już przez nas w poprzednim raporcie pozytywnej niespodzianki z Niemiec, w dalszej części dnia poznaliśmy jeszcze dane nt. PKB z Czech i Węgier. W II kw. czeska gospodarka rozwijała się w tempie 0,8% k/k oraz 2,2% r/r, wobec 0,5% k/k i 1,1% r/r w I kw. Natomiast PKB Węgier wzrósł o 1,0% r/r wobec oczekiwań na poziomie 0,65%. Wstępne dane nt. PKB w strefie euro wskazały wzrost o 1,0% k/k i 1,7% r/r, co było zgodne z prognozami. Podobnie inflacja w USA nie zaskoczyła i zgodnie z oczekiwaniami wyniosła w lipcu 1,2% r/r. Nieco wyższa od oczekiwań była dynamika miesięczna, która wyniosła 0,3% wobec spodziewanych 0,2%. Nieco niższy od oczekiwań był wzrost sprzedaży detalicznej, który wyniósł w lipcu 0,4% m/m wobec spodziewanych 0,5% i spadku o 0,3% po rewizji w maju. Z kolei indeks optymizmu amerykańskich konsumentów, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, wyniósł w sierpniu 69,6 i okazał się wyższy od oczekiwań na poziomie 69,0.

Dziś rano nastroje na światowych rynkach nadal są pesymistyczne. W piątek spadły główne indeksy akcyjne w USA (cały tydzień był dla nich najgorszy od początku lipca) i spadki dominowały też dziś w Azji. Przyczyniły się do tego w dużej mierze wyraźnie gorsze od prognoz dane o PKB Japonii (w ujęciu zannualizowanym wzrost w II kw. o 0,4%, a oczekiwano 2,3%).

Kurs EURPLN pomimo początkowego umocnienia spowodowanego pozytywnymi danymi z Niemiec, wzrósł powyżej poziomu 4,0 i pozostawał tam do końca sesji. W tym tygodniu nie spodziewamy się wyraźnej poprawy nastroju na globalnym rynku, co powinno wywierać negatywną presję na złoto. Na dzisiejszej sesji – podobnie jak na poprzednich – spodziewamy się trendu bocznego na parze EURPLN ze wsparciem dla na poziomie 3,98, a oporem na poziomie 4,02.

Kurs EURUSD również nie zareagował na lepsze dane ze strefy euro i kontynuował spadki. Dopiero poziom 1,275 zatrzymał dalszą deprecjację euro. Dziś podczas azjatyckiej sesji euro nieco zyskiwało i oczekujemy, że ta tendencja będzie kontynuowana również w czasie europejskich godzin handlu. Wsparciem dla kursu EURUSD jest 1,275, natomiast oporem 1,287-1,29.

Na krajowym rynku długu widać było ograniczoną reakcję na dane o niższej od rynkowych oczekiwań inflacji. Rentowności spadły na całej długości krzywej. Rentowności na bazowych rynkach długu kontynuowały spadki. Trzeci raz w ciągu tygodnia 10-letnie Bundy ustanawiały rekordowe minimum, od piątku wynosi ono 2,385%. Na

koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,39% i 2,71%. Dziś rano wynoszą 2,39% i 2,67%.

W piątek prezes NBP, Marek Belka, powiedział, że złoty pozostaje w trendzie aprecyjnym. Zwrócił jednak uwagę, że notowania waluty są pochodną nastrojów na świecie. Podkreślił również, że jest możliwość wzrostu stóp procentowych w 2010, ale nie określił jak duże są na to szanse. Po danych nt. inflacji, członkini RPP, Elżbieta Chojna-Duch, powiedziała, że „inflacja w lipcu osiągnęła swoje tegoroczne dno i może zacząć przyspieszać, jednak za wcześnie dziś mówić o podwyżkach stóp procentowych”. Podkreśliła również, że „mówienie o podwyżkach stóp jest przedwczesne, bo obserwujemy nie tylko inflację, ale całą gospodarkę i dane, które przychodzą z zagranicy”. Z drugiej strony, członek RPP Adam Glapiński pośrednio nie wykluczył poparcia przez siebie podwyżki stóp nawet w sierpniu. Nasze oczekiwania co do scenariusza działań RPP pozostają bez zmian. Tym bardziej, że zgodne z naszą prognozą okazały się opublikowane w piątek dane CPI. Pokazały one wyraźny spadek inflacji w lipcu do 2,0% z 2,3% w czerwcu. Było to poniżej szacunku Ministerstwa Finansów (2,1%) i oczekiwań rynkowych (2,2%). Zmiana cen w większości kategorii cenowych była zgodna z naszymi prognozami, ceny żywności spadły o ok. 1%. Naszym zdaniem, inflacja osiągnęła najniższy poziom w tym roku i w najbliższych miesiącach przed nami trend wzrostowy. Spodziewamy się inflacji powyżej celu NBP 2,5% na koniec tego roku i w roku przyszłym. Wciąż główny czynnik ryzyka na najbliższe miesiące to ceny żywności. Choć dane wysłały gołębi sygnał do rynków finansowych, to jednak może być to zjawisko krótkotrwałe. Najbliższe miesiące przyniosą, według nas, wzrost inflacji CPI, która osiągnie poziom celu inflacyjnego na przełomie III i IV kwartału, a następnie będzie kontynuowała wzrost w końcówce 2010 i na początku 2011 r.

W tym tygodniu otrzymamy dużą porcję ważnych danych w kraju i kilka istotnych wskaźników z zagranicy. Dla większości krajowych danych (płac, produkcji przemysłu i budownictwa, inflacji PPI) nasze prognozy są poniżej konsensusu i ich realizacja byłaby pozytywna dla rynku stopy procentowej i potencjalnie negatywna dla złota, choć dla krajowej waluty nadal kluczowe pozostają zmiany nastrojów na światowych rynkach. Prognozujemy, że obserwowany od kilku miesięcy wzrost zatrudnienia w firmach był w lipcu kontynuowany. Ożywienie na rynku pracy jest jednak w na tyle wczesnej fazie, że nie wiąże się jeszcze z nasileniem presji płacowej. Spodziewane przez nas spowolnienie rocznego wzrostu produkcji przemysłu i budownictwa w lipcu to głównie efekt mniejszej liczby dni roboczych. Bez tego efektu dynamika produkcji uległaby wg naszych szacunków poprawie. Szacujemy, że inflacja PPI w lipcu wyraźnie wzrosła do 3,0% z 1,9% w czerwcu, ale głównie za sprawą niskiej bazy (silny spadek cen produkcji rok temu za sprawą silniejszej niż w lipcu tego roku aprecjacji złota). Liczba istotnych publikacji danych za granicą nie będzie zbyt duża, ale podawane wskaźniki mogą istotnie wpłynąć na ocenę trwałości globalnego ożywienia. Więcej będzie danych z USA, skąd ostatnio płyną raczej złe informacje.

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	1,2794	CADPLN	3,0134
USDPLN	3,1305	DKKPLN	0,5376
EURPLN	4,0055	NOKPLN	0,5054
CHFPLN	2,9895	SEKPLN	0,4207
JPYPLN*	3,6462	CZKPLN	0,1605
GBPPLN	4,8915	HUFPLN*	1,4251

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 13.08.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9777	4,0171	3,9866	4,0145	3,9941
USDPLN	3,0839	3,1415	3,1048	3,1453	3,1053
EURUSD	1,2775	1,2906	1,2899	1,2763	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,74	-4	7,07	4,74
5L	5,28	-6	12,05	5,14
10L	5,67	-3	16,06	5,79

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,17	1	0,44	-3	1,21	-1
2L	4,59	-2	0,67	-5	1,31	-3
3L	4,84	-1	0,97	-5	1,55	-7
4L	4,97	-2	1,28	-7	1,72	-4
5L	5,06	-2	1,59	-7	1,93	-5
8L	5,16	-4	2,34	-8	2,46	-8
10L	5,16	-3	2,65	-8	2,69	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,47	6
T/N	3,49	5
SW	3,45	4
2W	3,47	1
1M	3,60	0
3M	3,81	0
6M	3,99	0
9M	4,19	1
1Y	4,24	1

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,64	-1
3X6	3,96	-2
6X9	4,26	-2
9X12	4,48	-2
3X9	4,18	-2
6X12	4,44	-2

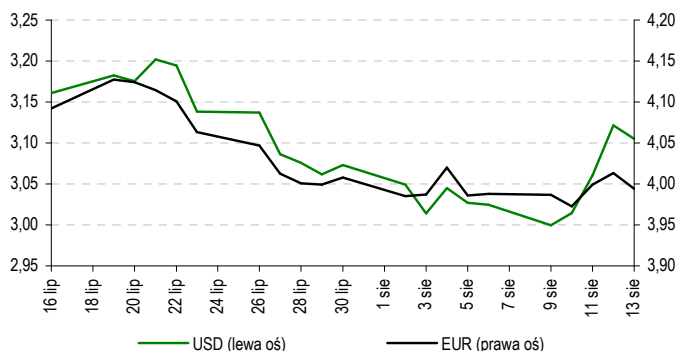
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	135,2	1	3,26	-2
Czechy	87,2	2	1,25	1
Węgry	339,8	5	4,80	-1
Grecja	822,1	-1	8,18	8
Hiszpania	221,8	8	1,86	11
Włochy	179,4	10	1,47	6
Portugalia	279,9	13	2,88	12
Niemcy	45,9	4	0,00	--

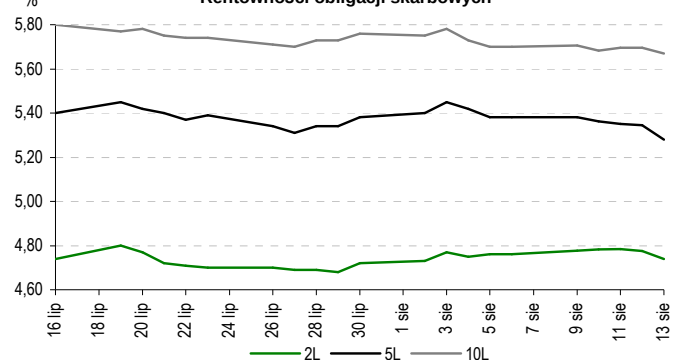
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

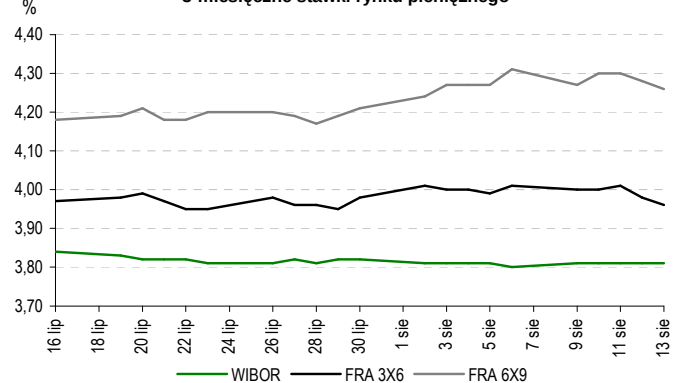
Kurs złotego (fixing)



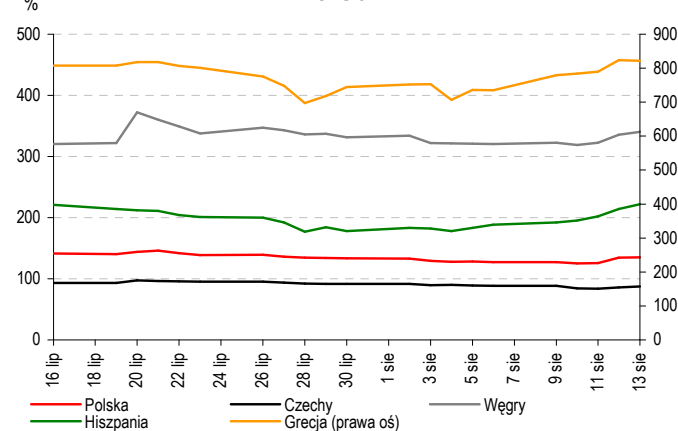
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (16 sierpnia)								
11:00	PL	Przetarg 52-tyg. bonów skarbowych o wartości 0,7-1,0 mld zł						
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	1,7	-		1,4
14:30	US	Indeks NY Fed	VIII	pkt.	8,0	-		5,08
WTOREK (17 sierpnia)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	3,9	3,5		3,5
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	1,4	1,4		1,1
10:00	EZ	Saldo obrotów bieżących	VI	% m/m	-	-		-5,8
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII	pkt.	21,0	-		21,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę	VII	tys.	580,0	-		583,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	tys.	560,0	-		549,0
14:30	US	PPI	VII	% m/m	0,2	-		-0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,5	-		0,1
ŚRODA (18 sierpnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	12,3	10,8		14,5
14:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	7,9	5,5		9,6
14:00	PL	PPI	VII	% r/r	3,3	3,0		1,9
CZWARTEK (19 sierpnia)								
8:00	DE	PPI	VII	% r/r	3,3	-		1,7
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	VII	pkt.	478,0	-		484,0
14:30	US	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tyg.	tys.	0,2	-		-0,2
16:00	US	Indeks Philadelphia Fed	VIII	pkt.	7,0	-		5,1
PIĄTEK (20 sierpnia)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	1,3	1,2		1,6
14:00	PL	Koniunktura gospodarcza	VIII	-	-	-	-	-

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