

Codziennik – Wyraźne umocnienie złotego i obligacji

18 sierpnia 2010

- **Złoty coraz silniejszy, rentowności coraz niżej**
- **Wzrost apetytu na ryzyko, mimo że część danych makro ze strefy euro i USA rozczarowała**
- **Dziś brak istotnych wydarzeń za granicą, a w kraju dane o produkcji i PPI**

Na początku wczorajszej sesji rynek był stabilny, oczekując na szereg ważnych publikacji danych. Odczyty dużej części z nich były poniżej oczekiwań, ale nie powstrzymało to wzrostu apetytu na ryzyko. Istotnym negatywnym zaskoczeniem był wczoraj spadek indeksu oczekiwań ZEW za sierpień do 14,0 pkt. Trend spadkowy tego indeksu trwa już od kwietnia br. a sierpniowy odczyt jest najniższą wartością od kwietnia 2009. Negatywną wymowę indeksu oczekiwań ZEW zmniejszył jednak fakt, że podobnie jak w kilku poprzednich miesiącach wyraźnie in plus zaskoczył indeks ZEW dla bieżącej sytuacji. Po publikacji danych euro osłabiło się do dolara, ale na europejskich rynkach akcji kontynuowane były zwyżki. Ponadto, Hiszpania oraz Irlandia sprzedały wczoraj swoje obligacje na niezłych warunkach. Hiszpania uplasowała papiery warte 5,51 mld € (maksimum planowanego przedziału oferty) przy rentownościach niższych niż na poprzedniej aukcji w czerwcu. Irlandia, której sytuacja fiskalna była w ostatnich dniach szczególnie obserwowana (pisaliśmy o obawach o koszty fiskalne ratowania banków) sprzedała obligacje zapadające w 2014 za 750 mln € przy rentowności 3,63% (wobec 3,11% na aukcji 18 maja) i w 2020 za 750 mln € przy rentowności 5,39% (wobec 5,54% na aukcji 20 lipca). Wyniki aukcji obligacji tych krajów wskazują, że na rynkach długu nastroje są dość pozytywne i zmniejszają się obawy dotyczące możliwości pozyskania finansowania przez kraje borykające się z poważnymi problemami finansów publicznych. Deficyt obrotów bieżących w strefie euro wyniósł w czerwcu 4,6 mld €, więcej od oczekiwań. Rozczarowujące były wczorajsze dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Liczba pozwoleń na budowę domu wyniosła w lipcu 565 tys., co było odczytem wyraźnie gorszym od oczekiwań i jednocześnie najniższą wartością od maja 2009. Tym samym trend spadkowy liczby wydawanych pozwoleń na budowę trwa już od marca br. Niższa od oczekiwań była również liczba rozpoczętych budów domów, która wyniosła w lipcu 546 tys. Ważne dla rynku były dane nt. PPI w USA, który wzrósł w lipcu po trzech miesiącach spadków o 0,2% m/m i oddalił obawy o pojawienie się deflacji w USA. Najważniejszym pozytywnym impulsem dla rynków w trakcie wczorajszej sesji były jednak dane o produkcji przemysłowej za lipiec z USA, które pokazały wzrost o 1,0% m/m zamiast oczekiwanego wzrostu o 0,5%.

Poprawa nastrojów na światowych rynkach była kontynuowana po zamknięciu krajowej sesji. Przyczyniły się do tego dobre wyniki finansowe spółek (Wall-Mart, Home Depot, Carlsberg). Główne indeksy akcyjne wczoraj w USA i dziś w Azji zanotowały wzrosty.

Kurs EURPLN spadł na początku wczorajszej sesji poniżej 3,97 i w dalszej części dnia – mimo że pojawiały się rozczarowujące dane makro - złoty się umacniał. Tuż po zakończeniu europejskiej sesji EURPLN obniżył się wyraźnie do ok. 3,945. W czasie azjatyckiej sesji kurs EURPLN odbił się od 3-miesięcznego minimum (nieco poniżej 3,94) i na dzisiejszym otwarciu oscyluje wokół 3,945. Ponieważ dziś brak jest istotnych wydarzeń za granicą spodziewamy się stabilizacji na globalnych rynkach i stąd również stabilizacji notowań złotego. Nie można jednak wykluczyć korekty ostatniego umocnienia krajowej waluty, do czego pretekstem mogą być krajowe dane o produkcji, które wg naszych prognoz będą słabsze od oczekiwań rynku.

Kurs EURUSD lekko wzrastał w początkowej fazie sesji. Po słabszych od oczekiwań danych nt. indeksu ZEW aprecjacja euro wyhamowała i wkrótce rozpoczął się trend spadkowy kursu. Pozytywna interpretacja danych z USA spowodowała chwilowe odreagowanie. W czasie nocy dolar się umocnił i na dzisiejszym otwarciu oscyluje wokół 1,284. Na dzisiejszej sesji spodziewamy się stabilizacji w przedziale 1,28-1,29.

Po gorszych od oczekiwań danych nt. dynamiki płac, rentowności na krajowym rynku długu spadły, kontynuując rozpoczęty w piątek trend spadkowy. Największy ruch miały miejsce na papierach 5-letnich. Dzisiaj poznamy kolejne ważne dane z krajowej gospodarki, które mogą wpłynąć na oczekiwania odnośnie polityki pieniężnej i pośrednio na rynek stopy procentowej.

Na bazowych rynkach długu obserwowaliśmy wczoraj odreagowanie ostatnich spadków rentowności. Dane ze strefy euro i USA nie wpłynęły na notowania. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,36% i 2,61%.

Krajowe dane z rynku pracy za lipiec okazały się negatywną niespodzianką. Roczny wzrost zatrudnienia przyspieszył zgodnie z oczekiwaniami do 1,4%, ale roczna dynamika płac okazała się wyraźnie niższa od prognoz, obniżając się do 2,1% z 3,5% w czerwcu, podczas gdy nasza prognoza zakładała stabilizację, a konsensus rynkowy wskazywał na przyspieszenie do 3,9%. W sumie, dane z rynku pracy za lipiec sugerują, że chociaż kontynuowana jest tendencja wzrostowa zatrudnienia, to ożywienie na rynku pracy jest na razie w na tyle niedojrzałej fazie, iż nie niesie ze sobą nasilenia presji płacowej, co osłabia obawy o wzmocnienie presji inflacyjnej ze strony rynku pracy. Nasze oczekiwania dotyczące działań RPP pozostają po wczorajszych danych bez zmian. Niemniej, po dużo niższych od oczekiwań danych CPI podanych w piątek, wczorajsze niższe od prognoz dane o płacach osłabiły oczekiwania rynku na podwyżki stóp i wzmocniły rynek stopy procentowej. Więcej na temat danych napisaliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*.

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	1,2843	CADPLN	2,9727
USDPLN	3,0735	DKKPLN	0,5299
EURPLN	3,9474	NOKPLN	0,4992
CHFPLN	2,9459	SEKPLN	0,4187
JPYPLN*	3,5945	CZKPLN	0,1592
GBPPLN	4,7725	HUFPLN*	1,4175

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 17.08.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9545	3,9840	3,9799	3,9575	3,9707
USDPLN	3,0694	3,1055	3,0969	3,0751	3,0810
EURUSD	1,2822	1,2915	1,2851	1,2871	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,69	-4	7,07	4,74
5L	5,13	-10	12,05	5,14
10L	5,53	-10	16,06	5,79

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,18	1	0,46	-1	1,17	-2
2L	4,55	-3	0,69	-3	1,25	-3
3L	4,75	-5	0,98	1	1,47	-5
4L	4,86	-7	1,31	-5	1,63	-4
5L	4,91	-10	1,69	-6	1,83	4
8L	4,96	-10	2,28	-8	2,32	-7
10L	4,95	-10	2,54	-10	2,54	-8

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,53	2
T/N	3,53	1
SW	3,49	2
2W	3,50	1
1M	3,61	0
3M	3,82	0
6M	3,99	0
9M	4,19	-1
1Y	4,24	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,64	-1
3X6	3,95	-1
6X9	4,25	0
9X12	4,44	-4
3X9	4,13	-6
6X12	4,40	-4

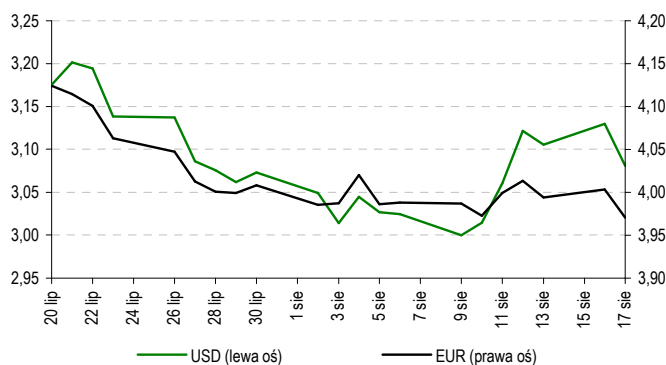
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	136,5	2	3,17	-14
Czechy	86,5	1	1,23	-13
Węgry	345,2	2	4,68	-19
Grecja	871,7	28	8,47	6
Hiszpania	219,9	4	1,75	-13
Włochy	193,4	16	1,46	-7
Portugalia	276,9	4	2,85	-8
Niemcy	45,9	0	0,00	--

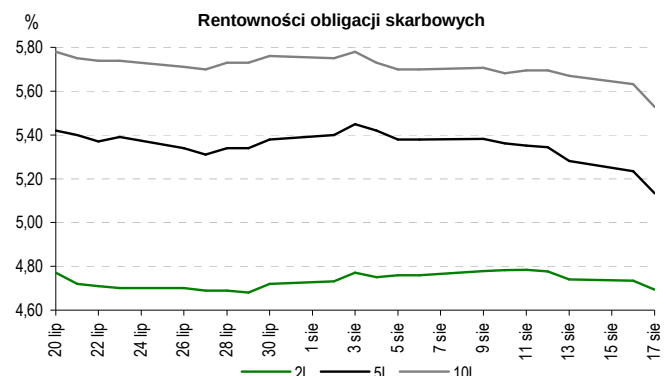
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

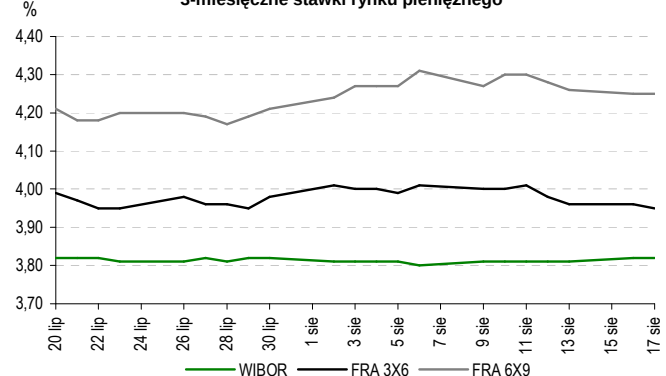
Kurs złotego (fixing)



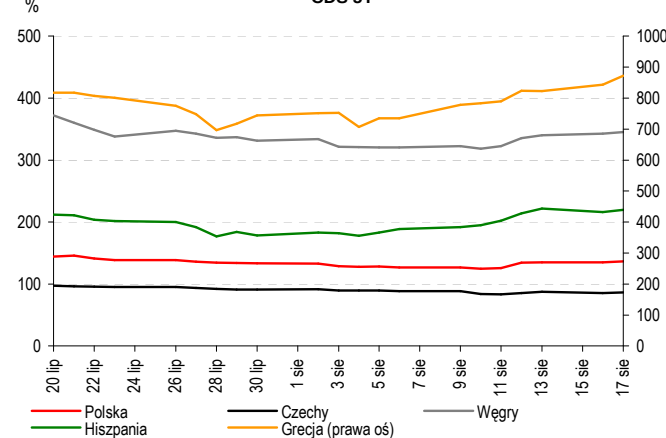
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	1,7	1,4
14:30	US	Indeks NY Fed	VIII	pkt.	8,0	-	7,1	5,08
		WTOREK (17 sierpnia)						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	3,9	3,5	2,1	3,5
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	VII	% r/r	1,4	1,4	1,4	1,1
10:00	EZ	Saldo obrotów bieżących	VI	mld €	-	-	-4,6	-5,8
11:00	DE	Indeks ZEW	VIII	pkt.	21,0	-	14,0	21,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę	VII	tys.	580,0	-	565,0	583,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	tys.	560,0	-	546,0	537,0
14:30	US	PPI	VII	% m/m	0,2	-	0,2	-0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,5	-	1,0	-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
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	478,0	-		484,0
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	VII	% m/m	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