

Codziennik – Negatywne nastroje dominują

23 maja 2011

- **Solidne dane z krajowej gospodarki, dane o PPI i inflacji bazowej wspierają oczekiwania na podwyżkę stóp w czerwcu**
- **Słabe nastroje na rynkach finansowych, złoty słabszy wobec wzrostu awersji do ryzyka, euro pod presją wobec dolara**
- **Na krajowym rynku długu odreagowanie osłabienia, na bazowych rynkach długu rentowności w dół**
- **Dziś wstępne indeksy PMI dla przemysłu w Niemczech i strefie euro**

Optymizm jaki pojawił się w USA i Azji pchnął europejskie indeksy giełdowe w górę na początku piątkowej sesji, jednak impuls wzrostowy szybko się wyczerpał. Brak porozumienia w sprawie rozwiązania sytuacji w Grecji szybko zdominował rynek walutowy i przyczynił się do gwałtownego spadku kursu EURUSD. Negatywną presję na euro wywarła również niepewność odnośnie wyniku weekendowych wyborów lokalnych w Hiszpanii. Na pogorszenie nastroju wpłynął również niemiecki bank centralny. Bundesbank zakomunikował, że oczekuje spowolnienia tempa wzrostu krajowej gospodarki, a silne przyspieszenie zanotowane w I kw. br. było wynikiem „nadrabiania zaległości” z okresu kryzysu. Jeszcze przed zakończeniem krajowej sesji agencja Fitch ogłosiła, że obcięła rating Grecji do „B+” z „BB+” z możliwością dalszej obniżki. Również piątkowa sesja w USA zakończyła się spadkami wobec obniżenia prognoz finansowych przez spółki z sektora detalicznego. W weekend dodatkowym czynnikiem pogarszającym nastroje było obniżenie przez S&P perspektywy ratingu Włoch ze stabilnej na negatywną.

Kurs EURUSD tylko na początku sesji utrzymał się blisko poziomów z otwarcia i zgodnie z naszymi oczekiwaniami w kolejnych godzinach nastąpiła wyraźna aprecjacja dolara. Pod koniec europejskiej sesji nastąpiło przebicie linii trendu wzrostowego i wyraźne pogorszenie nastroju w czasie azjatyckiej sesji spowodowało kurs dziś rano do najniższego poziomu od końca marca (1,4039). Widzimy potencjał do dalszych spadków kursu w czasie dzisiejszej sesji. Pierwsze wsparcie to 1,4025. Ważne dla przebiegu sesji będą wstępne indeksy PMI dla przemysłu w Niemczech i strefie euro.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły przez całą sesję z powodu spadku popytu na ryzykowne aktywa. Złotemu nie pomogły jastrzębie dane makroekonomiczne z kraju. W czasie dzisiejszej sesji w Azji kurs wzrósł do 3,938 i naszym zdaniem może dziś osiągnąć pierwszy opór na 3,94.

Na krajowym rynku długu rentowności nieco spadły, odreagowując czwartkowe wzrosty, choć ponownie zmienność była wyraźnie ograniczona. Oczekujemy, że tradycyjnie początek tygodnia będzie stał pod znakiem niskiej aktywności inwestorów i małej zmienności.

Na bazowych rynkach długu rentowności wyraźnie spadały wobec szybkiego pogorszenia się nastroju na globalnym rynku z powodu nasilenia obaw o sytuację w Grecji. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 3,07% i 3,15%.

Członek RPP, Andrzej Kaźmierczak, powiedział w piątek, że Rada dalej musi podnosić stopy procentowe. Zaznaczył, że cykl zacieśniania polityki pieniężnej trwa i kwestia jest w tym kiedy oraz o ile stopy wzrosną. Nawiązując do możliwości wstrzymania się z dalszym zacieśnianiem polityki pieniężnej wobec obaw o gospodarkę powiedział, że przy rocznej inflacji powyżej 4% „nie ma wątpliwości”, że należy skupić się na ograniczaniu dynamiki cen, a nie na walce z bezrobociem. Podkreślił, że popiera strategię „małych kroków w polityce monetarnej”, co może wskazywać, że w czerwcu nie poprze on wniosku o podwyżkę stóp. Z kolei prezes NBP Marek Belka powiedział w weekend, że majowa podwyżka stóp nie była zapowiedzią „nowej trajektorii” stóp procentowych, ale przyspieszeniem wprowadzania w życie strategii zacieśnienia polityki pieniężnej. Dodał też, że oczekiwania rynku, że do końca tego roku stopy procentowe wzrosną o pół punktu procentowego, są zbliżone do jego oceny sytuacji. Jego zdaniem zbliżamy się do szczytu inflacji, a szoki cenowe „wygasają”.

Dane o produkcji były zgodne z naszymi oczekiwaniami – wzrost produkcji w przemyśle spowolnił do 6,6%, a w sektorze budowlanym po raz kolejny nastąpił bardzo wyraźny, dwucyfrowy wzrost (15,6% r/r). Dane te nie wnoszą wiele nowego do obrazu sytuacji ekonomicznej. Natomiast dane inflacyjne po raz kolejny mogą być niepokojące z punktu widzenia banku centralnego. Wzrost PPI był powyżej oczekiwań, na poziomie 8,9% r/r, na co wpłynął zarówno wyraźny wzrost cen w kwietniu oraz rewizje za marzec. Ponadto, wszystkie miary inflacji bazowej wzrosły, choć skala wzrostu była mniejsza niż przed miesiącem. Wydaje nam się, że w połączeniu z wcześniej opublikowanymi danymi nt. wzrostu CPI do 4,5% i przyspieszenia płac do 5,9%, oraz biorąc pod uwagę ostatnie wypowiedzi członków RPP, nie powinno być zaskoczenia, jeśli Rada podniesie stopy po raz kolejny w czerwcu. Więcej napisaliśmy w piątkowym *Komentarzu na gorąco*.

Rozczarowanie rynku danymi makro publikowanymi w minionym tygodniu wyczuli prawdopodobnie inwestorów na dzisiejsze wstępne dane o majowych indeksach PMI dla przemysłu największych gospodarek. Opublikowane dziś rano wstępne wyniki PMI dla Chin pokazały spadek indeksu do 51,1 pkt., najniższego poziomu od 10 miesięcy, sygnalizując stopniowe hamowanie tamtejszej gospodarki. Ważne będą też dane makro publikowane w kolejnych dniach, a szczególnie interesująco zapowiada się końcówka tygodnia. Naszym zdaniem krajowe dane (m.in. o sprzedaży detalicznej i bezrobociu) potwierdzą obraz dobrej kondycji gospodarki i konsumentów. Widzimy jednak mały potencjał do umocnienia złotego w tym tygodniu. Oczekujemy, że kurs EURPLN nie zbliży się do wsparcia na 3,89. W pierwszej fazie tygodnia na niekorzyść złotego działać mogą oczekiwane przez nas, przynajmniej na początku tygodnia, spadki EURUSD, który przebił linię trendu wzrostowego. Na rynku długu możliwe jest osłabienie.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Marcin Sulewski

Marcin Luziński

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

(22) 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

(61) 856 5814/25

(22) 586 8320

(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,4320	CADPLN	2,8298
USDPLN	2,7363	DKKPLN	0,5254
EURPLN	3,9184	NOKPLN	0,4982
CHFPLN	3,1040	SEKPLN	0,4385
JPYPLN*	3,3486	CZKPLN	0,1605
GBPPLN	4,4417	HUFPLN*	1,4680

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 20.05.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9106	3,9314	3,9184	3,9285	3,9207
USDPLN	2,7290	2,7738	2,7363	2,7755	2,7377
EURUSD	1,4153	1,4345	1,4320	1,4153	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
OK0713 (2L)	5,04	-3	12.05	5,112
PS0416 (5L)	5,58	-3	18.05	5,614
DS1020 (10L)	6,03	-1	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,91	-1	0,36	0	2,03	-1
2L	5,18	-1	0,72	0	2,32	-2
3L	5,34	-2	1,18	0	2,61	-3
4L	5,45	-1	1,63	-3	2,75	-2
5L	5,48	-2	2,03	-1	2,95	-2
8L	5,51	-1	2,90	-1	3,28	-1
10L	5,48	-2	3,24	-1	3,44	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,02	24
T/N	4,07	3
SW	4,25	1
2W	4,28	1
1M	4,34	-1
3M	4,45	0
6M	4,62	0
9M	4,69	0
1Y	4,77	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,45	1
1x4	4,59	5
3x6	4,72	0
6x9	4,99	0
9x12	5,15	-1
3x9	4,91	2
6X12	5,13	1

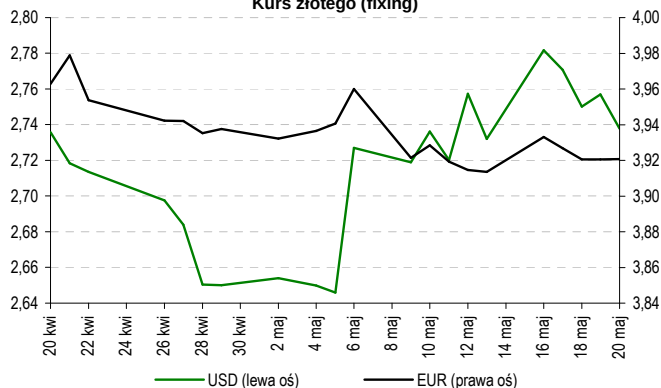
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	137,7	-1	2,95	8
Czechy	75,7	0	0,78	12
Węgry	249,9	1	4,09	7
Grecja	1482,0	5	13,76	69
Hiszpania	243,7	7	2,42	19
Włochy	152,3	5	1,71	11
Portugalia	627,4	6	6,18	8
Irlandia	636,7	5	7,65	37
Niemcy	37,5	1	--	--

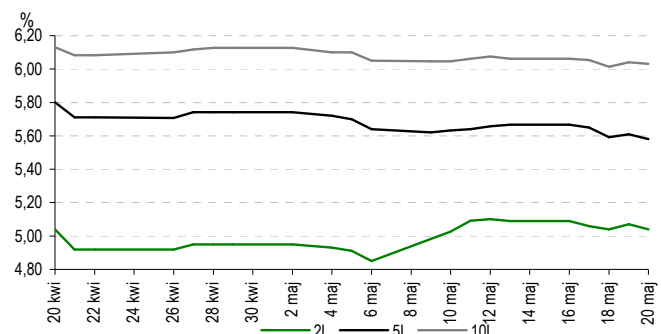
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

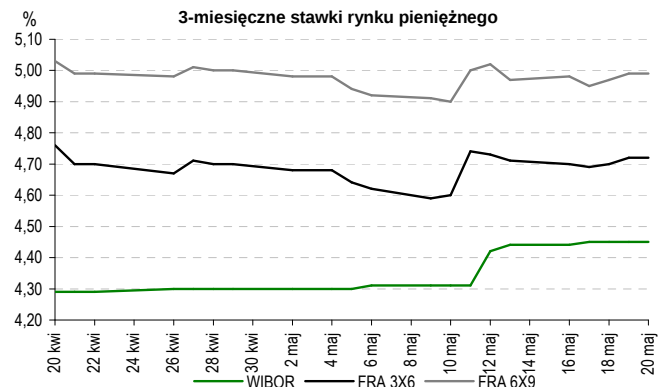
Kurs złotego (fixing)



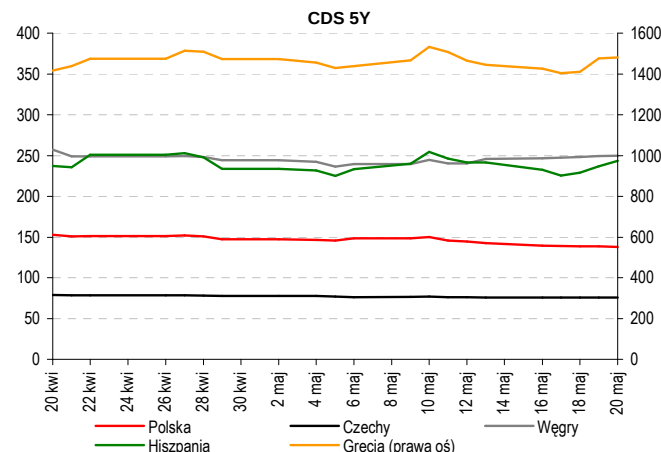
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (23 maja)								
4:30	CN	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	-	-		51,8
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	61,1	-		62,0
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	57,5	-		58,0
11:00	PL	Przetarg 45-tyg. bonów skarbowych wartych 0,5-1,0 mld zł						
WTOREK (24 maja)								
10:00	DE	Indeks Ifo	V	pkt	110,0	-		110,4
11:00	EZ	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	-1,3	-		0,9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	tys.	310	-		300
ŚRODA (25 maja)								
8:00	DE	Indeks GfK	VI	pkt	5,6	-		5,7
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	14,9	18,0		9,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	% r/r	12,6	12,5		13,1
10:30	GB	Rewizja PKB	I kw.	% k/k	0,5	-		-0,5
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IV	% m/m	-1,5	-		4,1
CZWARTEK (26 maja)								
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	% k/k	2,1	-		3,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	404	-		409
PIĄTEK (27 maja)								
11:00	EZ	Indeks nastrojów w gospodarce	V	pkt	105,8	-		106,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	IV	% m/m	0,5	-		0,6
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,4	-		0,5
14:30	US	Bazowy PCE	IV	% m/m	0,2	-		0,1
15:55	US	Indeks Michigan	V	pkt	70,0	-		69,8
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-1,0	-		5,1

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters
* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. 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. 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.