

Codziennik – Spadek oczekiwań na podwyżki stóp

6 maja 2011

- **Wzrost awersji do ryzyka po kolejnych rozczarowujących danych makro z USA i Niemiec oraz wynikach spółek**
- **EBC schładza oczekiwania na szybką podwyżkę stóp, EURUSD gwałtownie w dół**
- **Złoty słabszy wobec pogorszenia nastroju na rynku i spadku EURUSD**
- **Na krajowym rynku dług rentowności nieco niżej po konferencji prezesa EBC, na bazowych rynkach długu spadki bardziej wyraźne**
- **Rząd przyjął projekt budżetu na rok 2012**
- **Dziś miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy**

Po niewielkich wzrostach, jakie miały miejsce na początku czwartkowej sesji, europejskie indeksy dość szybko spadły pod kreskę. Rozczarowały wyniki banków, a także marcowe zamówienia przemysłowe w Niemczech, które spadły o 4,0% m/m wobec prognoz wskazujących na wzrost o 0,1%. Również z USA napłynęły wyraźnie gorsze od oczekiwań dane. Tygodniowa liczba nowych bezrobotnych wyniosła 474 tys. wobec prognozowanych 410 tys., co dodatkowo wywarło negatywną presję na nastrój inwestorów. Z opublikowanych wczoraj danych ONZ wynika, że indeks światowych cen żywności FAO wzrósł w kwietniu do 232,1 pkt. wobec 231,0 w marcu. Tylko niewielki przyrost to zasługa głównie korekty ostatnich wzrostów cen cukru oraz ryżu, co zniwelowało nieco efekt wzrostu cen innych produktów. Ostatnia niezbyt dobra seria danych makro z głównych światowych gospodarek pogorszyła ocenę perspektyw globalnego wzrostu gospodarczego, co znalazło wczoraj odzwierciedlenie w wyraźnym spadku cen surowców. Na razie trudno powiedzieć, czy jest to początek trwałej tendencji, ale mocno już zaznaczone zahamowanie dotychczasowej silnej tendencji wzrostowej może osłabić obawy inflacyjne i ograniczać skłonność banków centralnych do zaostrzania polityki pieniężnej.

Tak jak powszechnie oczekiwano, EBC nie zmienił wczoraj stóp procentowych. Na konferencji prasowej szef EBC powtórzył, że dalej widoczna jest presja na wzrost cen, mająca swoje źródło głównie w rosnących cenach surowców. Tak jak poprzednio, wskazano na fakt, iż gospodarka strefy euro rozwija się w umiarkowanym tempie choć w dalszym ciągu aktualne są czynniki niepewności. Najważniejszym elementem przekazu na konferencji prasowej było powtórzenie, że EBC będzie „bardzo uważnie monitorował” zachodzące procesy cenowe, podczas gdy wielu uczestników rynku oczekiwało bardziej jastrzębiego stwierdzenia, zapowiadającego podwyżkę stóp już w czerwcu. Użyte sformułowanie, już drugi raz z rzędu, wskazuje, że kolejnej podwyżki stóp EBC należy oczekiwać najwcześniej w lipcu.

Po zakończeniu krajowej sesji nastroje na światowych rynkach uległy wyraźnemu pogorszeniu. Słabnący optymizm dotyczący

globalnego ożywienia gospodarczego przełożył się na wyraźne spadki głównych indeksów akcyjnych wczoraj w USA i dziś w Azji.

Kurs EURUSD przez pewien czas utrzymywał się blisko lokalnego szczytu w pobliżu 1,49, ale wobec stopniowo pogarszającego się nastroju wkrótce zaczął spadać, jeszcze przed rozpoczęciem konferencji prasowej prezesa EBC. Po jej rozpoczęciu nastąpiła gwałtowna deprecjacja euro, kurs spadł z ok. 1,482 do 1,45 na koniec dnia w wyniku spadku oczekiwań na podwyżkę stóp w czerwcu. W nocy nastąpiło lekkie odbicie i spodziewamy się, że do momentu publikacji danych z USA, EURUSD utrzyma się powyżej wczorajszego minimum. Jeśli tak jak śródogodzinny raport ADP, dane te będą gorsze od oczekiwań, to będzie to czynnik wspierający euro, które może w ten sposób odrobić część wczorajszych strat.

Kursy EURPLN oraz USDPLN spadły na początku sesji, ale wraz ze stopniowym pogarszaniem się nastroju na rynku złoty zaczął tracić. Trend wzrostowy kursu USDPLN został wsparty przez gwałtowny spadek EURUSD. Ostatecznie złoty osłabił się wczoraj o ok. 1 grosz wobec euro oraz 5 groszy wobec dolara. W ciągu nocy nastąpiło odreagowanie i jeśli poziom 3,958 zostanie przez EURPLN przebity, to kurs może spaść dalej do 3,95. Wsparciem może być rosnący EURUSD, ryzykiem dla aprecjacji złotego są spadające kontrakty na europejskie indeksy zapowiadające słaby początek sesji na giełdach.

Na krajowym rynku długu rentowności spadły na całej długości krzywej w reakcji na mniej jastrzębi przez od prezesa EBC. Spadły również stawki FRA. Wydźwięk konferencji prasowej EBC został uznany za argument, który może ograniczyć chęć krajowej RPP do dokonania szybko kolejnych podwyżek stóp.

Na bazowych rynkach długu rentowności rosły nieznacznie wobec niezłego początku sesji na giełdach, jednak szybko nastąpiło odwrócenie trendu. Spadki rentowności wsparte zostały przez mniej jastrzębi od oczekiwań wydźwięk konferencji prasowej EBC. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 3,24% i 3,19%. Pojawiające się wczoraj szczegółowe informacje dotyczące pakietu pomocowego dla Portugalii nie miały widocznego wpływu na rynki długu. MFW poinformował wczoraj, że przekaże 26 mld € z 78 mld € jakie w ramach pakietu pomocowego ma dostać Portugalia.

Rząd przyjął wczoraj projekt budżetu na rok 2012. Dokument zakłada, że deficyt budżetowy nie będzie większy niż 35 mld zł. Założenia makroekonomiczne oraz główne parametry budżetu są zgodne z przedstawionymi przez nas we wczorajszym *Codzienniku* nieoficjalnymi informacjami z mediów.

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

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań
Warszawa
Wrocław

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

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,4577	CADPLN	2,8165
USDPLN	2,7160	DKKPLN	0,5309
EURPLN	3,9585	NOKPLN	0,4987
CHFPLN	3,1241	SEKPLN	0,4385
JPYPLN*	3,3703	CZKPLN	0,1636
GBPPLN	4,4520	HUFPLN*	1,4898

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 05.05.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9346	3,9552	3,9460	3,9579	3,9406
USDPLN	2,6424	2,6984	2,6575	2,7084	2,6458
EURUSD	1,4635	1,4899	1,4853	1,4614	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,91	-2	13.04	5,16
5L	5,70	-2	5.01	5,642
10L	6,10	0	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,85	-3	0,37	4	2,04	-1
2L	5,20	-4	0,75	5	2,45	-2
3L	5,42	-4	1,23	4	2,71	-1
4L	5,54	-5	1,69	3	2,92	-1
5L	5,59	-5	2,10	3	3,09	-2
8L	5,60	-5	2,94	3	3,44	-3
10L	5,57	-5	3,28	3	3,60	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,91	0
T/N	3,96	2
SW	4,05	0
2W	4,07	0
1M	4,10	0
3M	4,30	0
6M	4,50	0
9M	4,60	-1
1Y	4,67	0

Stawki FRA (Mid)

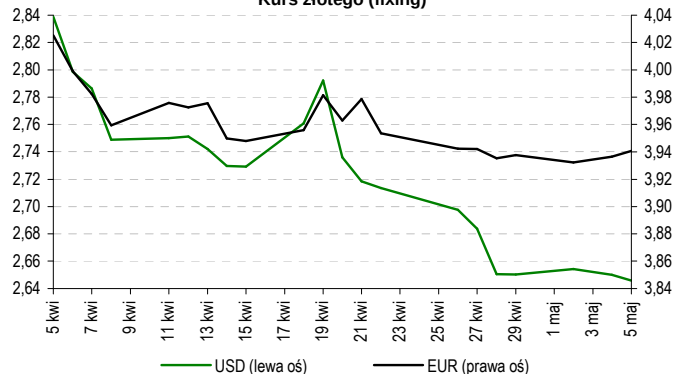
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,25	-3
1x4	4,44	-1
3x6	4,64	-4
6x9	4,94	-4
9x12	5,14	-4
3x9	4,84	-4
6X12	5,09	-6

Miary ryzyka fiskalnego

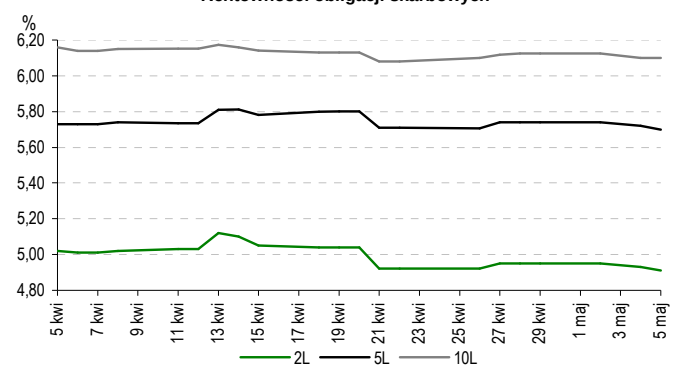
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	145,7	-1	2,85	5
Czechy	76,8	-1	0,73	-1
Węgry	236,4	-6	4,01	6
Grecja	1428,2	-28	12,55	9
Hiszpania	224,9	-7	2,02	8
Włochy	139,7	-4	1,45	5
Portugalia	626,2	-27	6,66	15
Irlandia	645,3	-25	7,15	-7
Niemcy	39,9	-2	-	-

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

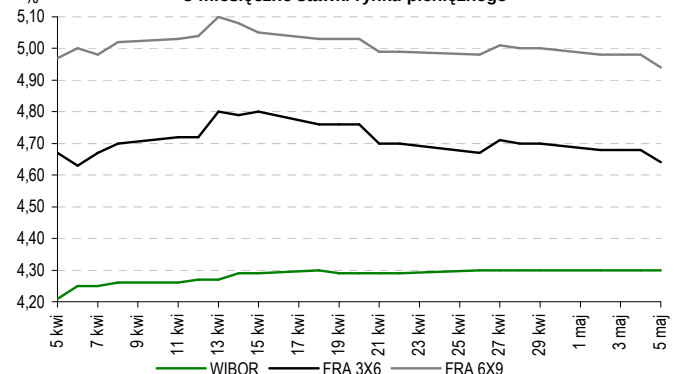
Kurs złotego (fixing)



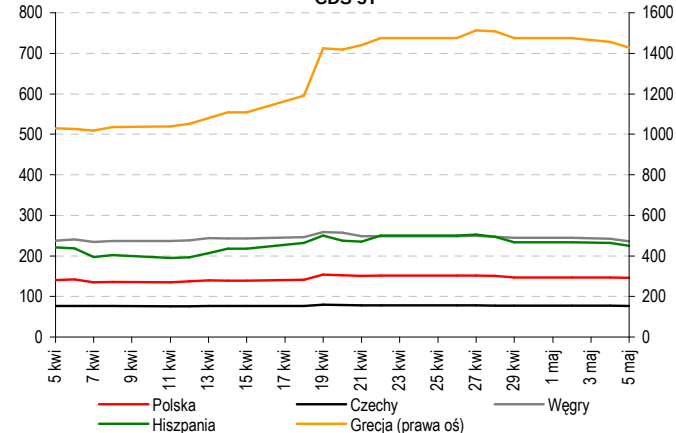
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (2 maja)						
9:53	DE	PMI – przemysł	IV	pkt	61,7	-	62,0	60,9
9:58	EZ	PMI – przemysł	IV	pkt	57,7	-	58,0	57,5
16:00	US	PMI – przemysł	IV	pkt	60,0	-	60,4	61,2
		WTOREK (3 maja)						
	PL	Święto Konstytucji 3 Maja						
11:00	EZ	PPI	III	% r/r	6,6	-	6,7	6,6
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	1,8	-	3,0	0,7
		ŚRODA (4 maja)						
9:00	PL	PMI – przemysł	IV	pkt	54,7	55,1	54,4	54,8
9:53	DE	PMI – usługi	IV	pkt	57,7	-	56,8	60,1
9:58	EZ	PMI – usługi	IV	pkt	56,9	-	56,7	57,2
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	III	% r/r	0,0	-	-1,7	1,3
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	200	-	179	201
		CZWARTEK (5 maja)						
13:00	GB	Decyzja Banku Anglii		%	0,50	-	0,5	0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,25	-	1,25	1,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	410	-	474	431
14:30	US	Wydajność pracy	I kw.	% k/k	1,0	-	1,6	2,9
		PIĄTEK (6 maja)						
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IV	tys.	186	-		216
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	8,8	-		8,8

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters, Dow Jones

* 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.