

Codziennik – Oczekiwanie na ważne decyzje

3 października 2011

- **Awersja do ryzyka ponownie dominuje, na pierwszym planie obawy o Grecję**
- **NBP znów interweniuje, ale reakcja kursu mniejsza niż poprzednio; euro słabnie pod presją obaw o kryzys długu**
- **Krajowy rynek długu stabilny, plany podaży wspierają obligacje**
- **Dziś indeksy aktywności w przemyśle, spotkanie Eurogrupy**

Dość szybko po rozpoczęciu piątkowej sesji nastąpił spadek optymizmu, jaki pojawił się w wyniku publikacji czwartkowych danych z USA. Górę wzięły obawy rynku o kondycję chińskiego przemysłu, który wg finalnego odczytu indeksu PMI kurczył się we wrześniu trzeci miesiąc z rzędu. Rozczarowujące dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech także miały swój udział w spadkach na giełdach w Europie. Sporym zaskoczeniem były wstępne dane o inflacji HICP za wrzesień w strefie euro, jednak wyższy od prognoz odczyt nie miał wpływu na rynek walutowy, ponieważ inwestorzy nie liczą na podwyżki stóp w obliczu nadchodzącego spowolnienia gospodarczego i oczekują raczej łagodzenia polityki pieniężnej przez EBC. Tymczasem, wygląda na to, że misja MFW, KE i EBC, która powróciła w minionym tygodniu do Grecji jeszcze nie rozpoczęła prac, ponieważ strajkujący obywatele zablokowali wejścia do budynków rządowych w Atenach. Dane z USA były całkiem niezłe, ale nawet dużo lepsze od prognoz odczyty indeksów Chicago-PMI i Michigan nie zdołały trwale poprawić nastroju na rynku. W ciągu weekendu pogłębiły się obawy o dalsze losy Grecji. Zatwierdzony przez rząd budżet na 2012 r. nie spełnia celów redukcji deficytu budżetowego wyznaczonych w momencie przyznawania pakietu pomocowego. Co więcej, niemiecki polityk koalicji rządzącej stwierdził, że Grecja „jest bankrutem” i konieczne może być umorzenie połowy jej długu, a inny powiedział, że lepiej byłoby, żeby znalazła się poza strefą euro.

Kurs EURUSD spadał przez cały dzień w wyniku dominacji obaw o globalną gospodarkę. Przebite zostało wsparcie na 1,352 i pod koniec krajowej sesji kurs był blisko 1,344. W trakcie piątkowej sesji w USA i dzisiejszej w Azji kurs spadał dalej w wyniku słabego nastroju na rynku i dziś rano jest nieco powyżej 1,33. Wobec pojawienia się kolejnych niepokojących informacji ws. Grecji widzimy potencjał do dalszego spadku kursu. Ważne będą komentarze z dzisiejszego szczytu Eurogrupy. Pierwsze wsparcie to ok. 1,327, opór 1,338.

EURPLN spadł nagle do 4,40 z 4,44 po tym jak na rynku pojawiły się informacje, że NBP pyta o oferty kupna i sprzedaży euro. Wzmogło to obawy przed interwencją banku centralnego i spowodowało wyraźne umocnienie złotego. W dalszej części dnia NBP faktycznie sprzedawał waluty, ale tym razem reakcja rynku była skromna (spadek EURPLN z 4,41 do 4,40) i tymczasowa. Pod koniec krajowej sesji kurs był blisko 4,415. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,43. Analiza techniczna wskazuje, że kluczowe poziomy na dzisiaj to 4,42 i 4,44. Jeśli przebite zostanie opór (co teoria wskazuje jako bardziej

prawdopodobne), to w najbliższych dniach testowany może być poziom 4,50.

Na krajowym rynku długu rentowności nie zmieniły się znacznie. Negatywna presja ze strony słabego nastroju, jaki panowało od początku sesji zneutralizowana została przez plan podaży długu na IV kw. przedstawiony przez Ministerstwo Finansów. Z planu wynika, że w ostatnich trzech miesiącach roku odbędą się trzy aukcje zamiany. W zależności od sytuacji rynkowej i sytuacji budżetu mogą się też odbyć trzy aukcje sprzedaży obligacji. Resort nie planuje w tym roku sprzedaży bonów skarbowych. Dyrektor Departamentu Długu, Piotr Marczak, powiedział, że na koniec września sfinansowane było 92% całorocznych potrzeb pożyczkowych państwa, a na rachunkach złotych i walutowych resort miał zgromadzone środki warte 44 mld zł. Z naszych szacunków wynika, że do końca roku Ministerstwo musi wykupić papiery wartościowe za 10,3 mld zł.

Na bazowych rynkach długu rentowności spadały w wyniku pogorszenia nastroju na globalnym rynku. Dopiero po danych o indeksach Chicago-PMI i Michigan nastąpiło wyhamowanie trendu spadkowego. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 1,89% i 1,91%.

Chociaż publikowane w ub. tygodniu w USA dane pozytywnie zaskoczyły, to nie zmieniły one istotnie perspektyw na najbliższe kwartały dla światowej gospodarki. Publikowane dziś indeksy aktywności w przemyśle dla USA, Niemiec i strefy euro prawdopodobnie potwierdzą, że wrzesień był kolejnym miesiącem spadku aktywności w tym sektorze. O 9:00 opublikowany zostanie indeks PMI dla polskiego przemysłu za wrzesień i oczekujemy, że pokaże on podobną tendencję. Głównymi źródłami spadku będą naszym zdaniem takie kategorie jak nowe zamówienia eksportowe, zatrudnienie, możliwe, że także produkcja. Pod koniec tygodnia inwestorzy zwrócą uwagę na miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy, które ostatnio mocno rozczarowały. Głosowania kolejnych parlamentów nad EFSF (w tym tygodniu Malta) i ich spodziewany pozytywny wynik też nie powinny znacząco zmienić oceny perspektyw rozwiązania kryzysu zadłużeniowego w strefie euro, w sytuacji, kiedy mówi się o konieczności dalszego zwiększenia kapitałów Funduszu i podjęcia dodatkowych działań chroniących system bankowy. Dziś zaczyna się spotkanie Eurogrupy, na którym rozważane będzie rozszerzenie EFSF, i prawdopodobnie kwestia zwiększenia umorzenia greckiego długu do 50% wartości. Ważny dla rynku będzie komunikat z posiedzenia EBC (szczególnie w kontekście wyższej od oczekiwań inflacji we wrześniu), za to uzasadnienie decyzji RPP nie wpłynie naszym zdaniem na walutę i dług. Oczekujemy, że kurs EURPLN pozostanie w przedziale 4,36-4,50, niepewna sytuacja na globalnym rynku ogranicza potencjał do spadku.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Agnieszka Decewicz
Marcin Sulewski
Marcin Luziński

fax 22 586 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	13323	CADPLN	3.1658
USDPLN	3.3271	DKKPLN	0.5957
EURPLN	4.4326	NOKPLN	0.5637
CHFPLN	3.6517	SEKPLN	0.4809
JPYPLN*	4.3181	CZKPLN	0.1790
GBPPLN	5.1652	HUFPLN*	15041

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 30.09.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3969	4.4431	4.4320	4.4215	4.4112
USDPLN	3.2520	3.3005	3.2705	3.2934	3.2574
EURUSD	13413	13552	13552	13417	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0713 (2L)	4.44	-1	10.08	4.469
PS0416 (5L)	5.23	-4	10.08	5.256
DS1020 (10L)	5.91	0	12.01	6.215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.72	3	0.51	4	1.64	0
2L	4.66	1	0.55	2	1.54	1
3L	4.71	4	0.72	7	1.69	3
4L	4.78	3	0.98	5	1.85	4
5L	4.85	2	1.26	6	2.06	5
8L	4.99	4	1.89	1	2.43	3
10L	5.01	3	2.15	0	2.60	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.62	11
T/N	4.63	1
SW	4.57	0
2W	4.59	0
1M	4.64	0
3M	4.76	0
6M	4.86	0
9M	4.87	0
1Y	4.88	-1

Stawki FRA (Mid)

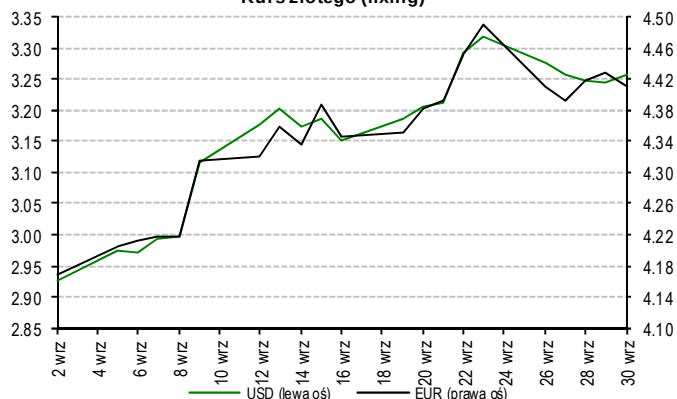
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.63	-1
1x4	4.77	2
3x6	4.73	1
6x9	4.61	1
9x12	4.50	2
3x9	4.82	2
6x12	4.69	3

Miary ryzyka fiskalnego

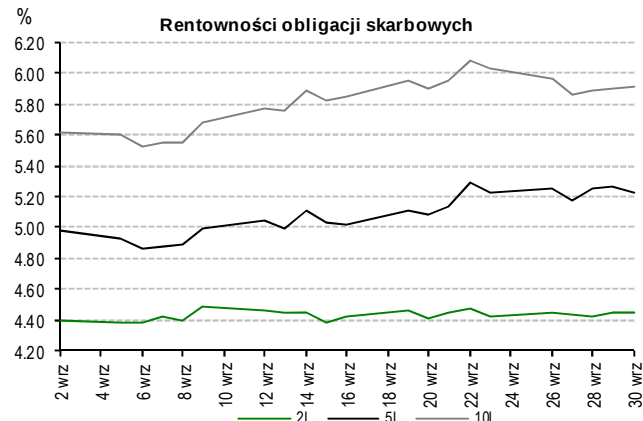
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	279.5	-1	4.02	11
Czechy	146.6	-1	1.21	1
Węgry	506.9	0	6.40	19
Grecja	5295.9	-452	20.77	-44
Hiszpania	369.8	-9	3.27	17
Włochy	452.6	-2	3.66	6
Portugalia	1163.2	-22	9.43	-3
Irlandia	745.7	-39	5.93	10
Niemcy	103.9	4	--	--

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

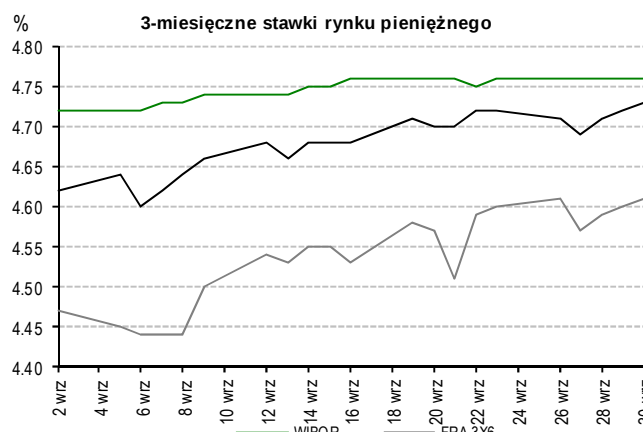
Kurs złotego (fixing)



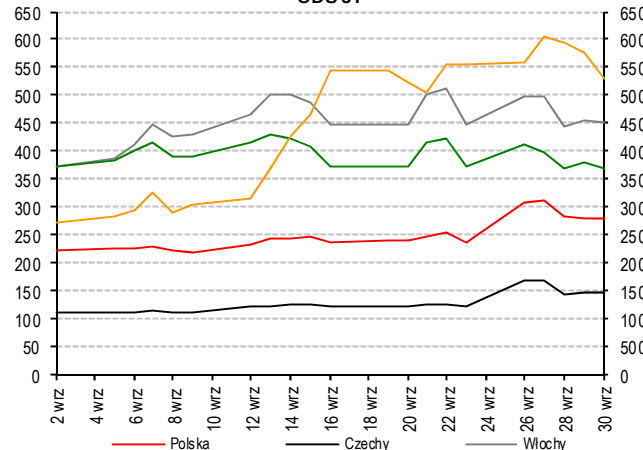
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (30 września)								
4:30	CN	PMI – przemysł	IX	pkt	-	-	49,9	49,9
8:0	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-0,5	-	-2,9	0,3
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	2,5	-	3,0	2,5
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IX	% r/r	-	-	3,8	4,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,2	-	0,2	0,7
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,1	-	-0,1	0,1
14:30	US	Bazowy PCE	VIII	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
15:45	US	Indeks Chicago PMI	IX	pkt	55,3	-	60,4	56,5
15:55	US	Indeks Michigan	IX	pkt	58,0	-	59,4	57,8
PONIEDZIAŁEK (3 października)								
9:00	PL	PMI – przemysł	IX	pkt	51,0	51,4		51,8
9:28	DE	PMI – przemysł	IX	pkt	50,0	-		50,9
9:58	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	48,7			49,0
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	50,3			50,6
WTOREK (4 października)								
11:00	EZ	PPI	VIII	% r/r	5,8	-		6,1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,0	-		2,4
ŚRODA (5 października)								
	PL	Decyzja RPP		%	4,50	4,50		4,50
9:58	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	49,1			51,5
11:00	EZ	Rewizja PKB	II kw.	% r/r	1,7	-		2,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	-0,7	-		-0,2
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	75	-		91
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	53,0	-		53,3
CZWARTEK (6 października)								
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-		0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,50	-		1,50
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	410	-		391
PIĄTEK (7 października)								
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	-1,9	-		4,0
14:30	US	Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym	IX	tys.	60	-		0
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	9,1	-		9,1

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet
* 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.