

Codziennik – Awersja do ryzyka nadal dominuje

5 września 2011

- **Rozczarowujące dane z USA na koniec tygodnia**
- **Złoty słabiej w wyniku wzrostu awersji do ryzyka, dolar umocnił się do euro po danych o zatrudnieniu, a rentowności na bazowych rynkach długu spadły**
- **Wracają obawy o sytuację w Grecji i Włoch**
- **Dziś dzień wolny w USA, sprzedaż detaliczna strefy euro i indeks Sentix**

Od początku piątkowej sesji na rynku dominowała awersja do ryzyka. Negatywną presję na nastroje wywierały obawy o rozwój sytuacji w strefie euro (sprawa pakietu dla Grecji i spadki indeksów PMI) oraz obniżenie prognoz wzrostu PKB przez amerykański rząd. Dodatkowo, rynek obawiał się tego, co pokaże publikacja miesięcznych danych z rynku pracy USA. Podwyższona awersja do ryzyka wywierała negatywną presję na indeksy giełdowe, tracił też złoty i inne waluty z naszego regionu. Zyskiwały za to obligacje Niemiec i USA oraz frank szwajcarski. Kurs EURCHF spadł gwałtownie z 1,13 do 1,11 przed publikacją danych z USA. Trend uległ przyspieszeniu, kiedy okazało się, że sierpniu w sektorze poza rolniczym w USA liczba miejsc pracy nie zmieniła się, a dodatkowo w dół zrewidowano dane za lipiec. W reakcji na te dane nasiliły się spadki na giełdach, w dół powędrowały rentowności Bundów i Treasuries. Przecena dotknęła też złotego, który zaczął jeszcze bardziej tracić.

Negatywne nastroje utrzymały się na piątkowej sesji w USA oraz na dzisiejszej w Azji, ponieważ rozczarowanie amerykańskimi danymi o zatrudnieniu zwiększyło obawy o głębokość spowolnienia światowej gospodarki. Do wzrostu awersji do ryzyka przyczyniła się też informacja o zawieszeniu w piątek wieczorem misji MFW, EBC i UE, która miała ocenić postępy Grecji w realizacji oszczędności fiskalnych przed wypłatą kolejnej transzy pomocowej. Wg nieoficjalnych informacji decyzja była spowodowana mocnym rozczarowaniem przedstawicieli misji nieskutecznością greckiego rządu i nikłymi postępami w przeprowadzaniu obiecanych reform fiskalnych i strukturalnych. Obawy o sytuację peryferyjnych krajów strefy euro rozbudziła też dyskusja o programie oszczędnościowym Włoch i ostrzeżenie prezesa EBC, że bank może przestać kupować na rynku wtórnym włoskie obligacje. W weekend pojawiła się też wypowiedź przedstawiciela agencji S&P, wg którego jeśli kraje strefy euro zaczną emitować wspólne euroobligacje, ich rating będzie odpowiadał wiarygodności najsłabszego członka, czyli będą na poziomie śmieciowym.

Kurs EURUSD był relatywnie stabilny w przedziale 1,42 – 1,426 w oczekiwaniu na dane z USA. Po ich publikacji nastąpił wzrost wahań, ale odczyt nie wyznaczył żadnego konkretnego kierunku wahań. Dopiero po zamknięciu krajowej sesji dolar zaczął się wyraźnie umacniać w wyniku wzrostu awersji do ryzyka. Na początku tygodnia EURUSD przebił wsparcie na 1,42 i dziś rano jest już blisko 1,414.

Nastroje na początku tygodnia są słabe i oczekujemy, że trend spadkowy zostanie utrzymany. Opór 1,42. Wsparcie 1,405.

Kurs EURPLN wzrósł dynamicznie z 4,14 do 4,175 przed publikacją miesięcznych danych z USA. Negatywną presję na złotego wywierała wysoka awersja do ryzyka. Publikacja rozczarowujących danych za oceanem pchnęła EURPLN dalej w górę, kurs osiągnął prawie 4,20. Pod koniec sesji nastąpiło lekkie odreagowanie i kurs zakończył tydzień blisko 4,185. W kolejnych godzinach kurs spadał dalej do 4,14, ale dziś rano w wyniku utrzymującej się wysokiej awersji do ryzyka EURPLN ponownie testuje 4,20. Uważamy, że złoty pozostanie dziś pod presją. Pierwszy opór dla EURPLN to 4,22.

Na krajowym rynku długu do publikacji danych z rynku pracy USA rentowności lekko rosły, ale obrót był mały. Obligacje traciły podobnie jak złoty. Po danych zza oceanu nastąpiło umocnienie, przeważały obawy inwestorów o globalny wzrost i perspektywa obniżek stóp na świecie. Wyraźne spadki zanotowały też stawki IRS oraz FRA6x9 i FRA9x12.

Na bazowych rynkach długu rentowności spadały wyraźnie w wyniku pogorszenia się nastroju na globalnym rynku. Trend uległ wzmocnieniu po danych z USA. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,02% i 2,03%.

Mimo dnia wolnego w USA, początek tego tygodnia może być dość nerwowy, ponieważ uwaga rynków finansowych ponownie zwróciła się na sytuację peryferyjnych krajów strefy euro i ryzyko ich niewypłacalności. W kolejnych dniach rynek zwróci swoją uwagę na kondycję Niemiec. We wtorek spotkać się mają przedstawiciele Niemiec, Finlandii i Holandii by rozmawiać nt. kryzysu w strefie euro i rynek z pewnością będzie oczekiwał na wynik tych rozmów. W tym tygodniu decyzje ws. stóp procentowych podejmą RPP, EBC oraz BoE. Komunikat z ostatniego posiedzenia EBC wskazywał, że w tym roku możliwe są kolejne podwyżki stóp procentowych, ale ostatnie wydarzenia w globalnej gospodarce przesądziły, że scenariusz ten stał się nieaktualny. Spodziewamy się, że krajowa Rada pozostawi stopy procentowe bez zmian. Ciekawsze od samej decyzji będzie jej uzasadnienie i ocena przez Radę bilansu ryzyk inflacyjnych, która zasugeruje być może zmianę nieformalnego nastawienia na neutralne. Oczekujemy, że reakcja rynku długu i stopy procentowej na komunikat będzie ograniczona, największy wpływ na notowania mają bowiem nastroje za granicą. Podobnie w przypadku złotego, zmiany nastrojów na globalnym rynku będą kluczowe. Po miesięcznych danych z rynku pracy USA nasilić się mogą obawy o globalną gospodarkę, co ograniczy potencjał do umocnienia złotego.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Marcin Sulewski

Marcin Luzziński

fax 22 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

22 586 83 63

22 586 83 33

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	1.4147	CADPLN	3.0079
USDPOLN	2.9684	DKKPLN	0.5637
EURPLN	4.1999	NOKPLN	0.5480
CHFPLN	3.7744	SEKPLN	0.4615
JPYPLN*	3.8683	CZKPLN	0.1720
GBPPLN	4.8004	HUFPLN*	15176

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 02.09.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1380	4.1983	4.1509	4.1900	4.1687
USDPOLN	2.8976	2.9530	2.9135	2.9489	2.9277
EURUSD	1.4207	1.4288	1.4247	1.4209	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0713 (2L)	4.39	-1	10.08	4.469
PS0416 (5L)	4.98	-1	10.08	5.256
DS1020 (10L)	5.61	0	12.01	6.215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.59	-6	0.46	-8	1.57	0
2L	4.47	-10	0.48	-8	1.49	-1
3L	4.45	-11	0.61	-9	1.68	-4
4L	4.49	-11	0.88	-9	1.89	-5
5L	4.53	-12	1.19	-9	2.11	-5
8L	4.64	-14	1.96	-9	2.58	-8
10L	4.68	-14	2.30	-8	2.79	-8

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.56	0
T/N	4.56	-1
SW	4.55	0
2W	4.56	0
1M	4.61	0
3M	4.72	0
6M	4.85	0
9M	4.86	0
1Y	4.88	0

Stawki FRA (Mid)

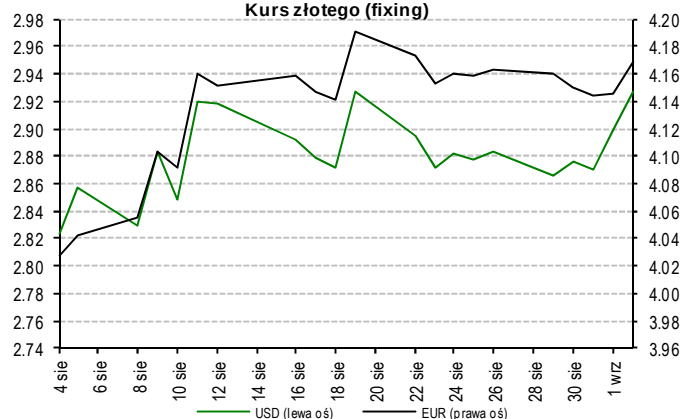
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.63	0
1x4	4.70	-1
3x6	4.62	-3
6x9	4.47	-6
9x12	4.33	-9
3x9	4.68	-4
6x12	4.53	-7

Miary ryzyka fiskalnego

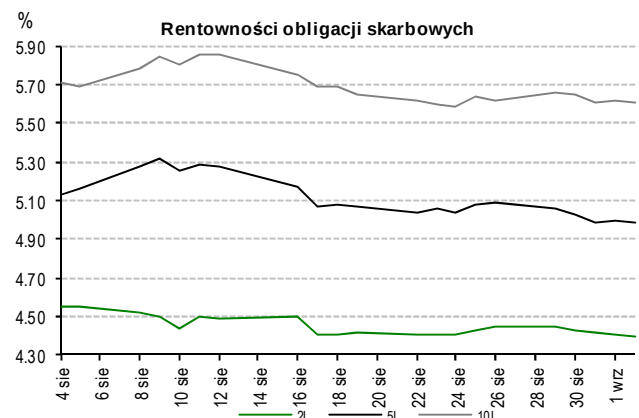
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	222.3	3	3.61	16
Czechy	110.0	1	1.00	15
Węgry	420.1	5	5.47	16
Grecja	2720.0	14	16.67	70
Hiszpania	372.8	6	3.09	18
Włochy	372.8	8	3.22	25
Portugalia	1040.9	6	8.67	44
Irlandia	863.3	-19	6.68	25
Niemcy	79.8	1	--	--

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

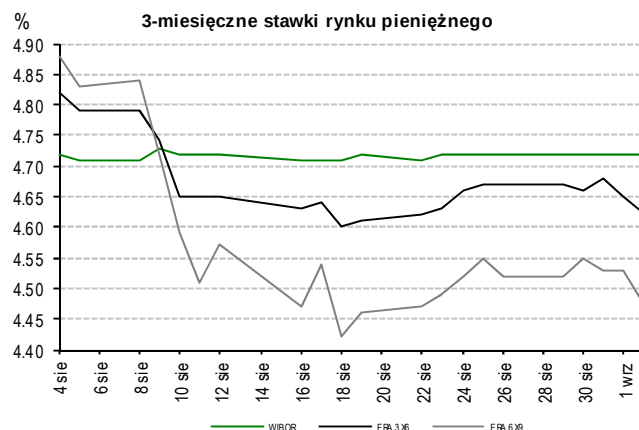
Kurs złotego (fixing)



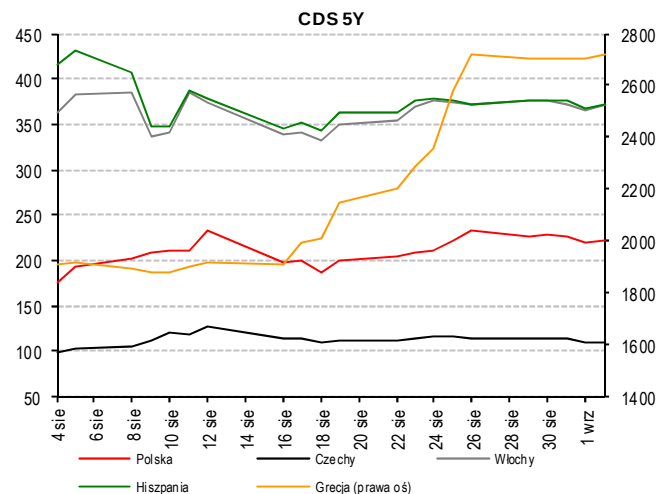
Rentowności obligacji skarbowych



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 (2 września)								
11:00	EZ	PPI	VII	% r/r	6,1	-	6,1	5,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VIII	tys.	75	-	0	85
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	9,1	-	9,1	9,1
PONIEDZIAŁEK (5 września)								
9:58	EZ	PMI – usługi	VIII	pkt	51,5	-		51,6
10:30	EZ	Indeks Sentix	IX	pkt	-18,0	-		-13,5
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	-1,0	-		-0,4
	US	Dzień wolny						
WTOREK (6 września)								
11:00	EZ	Rewizja PKB	II kw.	% k/k	0,2	-		0,8
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-1,5	-		1,8
16:00	US	ISM – usługi	VIII	pkt	51,0	-		52,7
ŚRODA (7 września)								
	PL	Decyzja RPP		%	4,50	4,50		4,50
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,5	-		-1,1
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (8 września)								
8:00	DE	Eksport	VII	% m/m	-0,1	-		-1,2
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-		0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,50	-		1,50
14:30	US	Bilans handlowy	VII	mld \$	-50,8	-		-53,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	410	-		409
PIĄTEK (9 września)								
4:30	CN	CPI	VIII	% r/r	6.2	-		6.5
4:30	CN	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	13.6	-		14.0
16:00	US	Zapasy hurtowników	VII	% m/m	0.8	-		0.6

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.