

Codziennik – Kolejny tydzień niepewności

26 września 2011

- **Nastrój na globalnym rynku nadal niestabilny, euro dalej słabnie w obawie o rozprzestrzenienie kryzysu**
- **Interwencja NBP umocniła złotego, BGK podobno skupował obligacje**
- **Dziś niemiecki Ifo i sprzedaż domów w USA**

Od początku piątkowej sesji na rynku panowała awersja do ryzyka. Powody do odwrotu od ryzykownych aktywów były takie same jak w ostatnich dniach. Do pesymizmu odnośnie perspektyw wzrostu gospodarczego i obaw o strefę euro doszło rozczarowanie zapowiedziami państw grupy G20, co do gotowości do przeprowadzenia skoordynowanych działań w celu uspokojenia sytuacji na globalnym rynku. W rezultacie, indeksy giełdowe kontynuowały spadki, a rentowności na bazowych rynkach długu ponownie osiągnęły rekordowo niskie poziomy. Po południu pojawiła się informacja, że EBC rozważa przywrócenie rocznych albo 2-letnich pożyczek dla banków. Możliwość wprowadzenia dodatkowych instrumentów w celu walki z zawirowaniami na globalnym rynku doprowadziła do lekkiego uspokojenia, spadki na giełdach zostały ograniczone. Amerykańskie giełdy zakończyły piątkową sesję na lekkich plusach, m.in. dzięki uspokajającym wypowiedziom z EBC, ale tak na prawdę nastroje pozostają bardzo nerwowe. Świadczą o tym m.in. wyraźne spadki na giełdach w Azji i osłabienie euro dziś rano, których źródłem był wzrost obaw, że kryzysu w strefie euro nie da się opanować. Doroczne spotkanie MFW w weekend zakończyło się bez konkretnych decyzji w sprawie dalszych działań w walce z kryzysem, w oczekiwaniu na ratyfikację przez Bundestag planu ustalonego 21 lipca.

Kurs EURUSD spadał od początku piątkowej sesji, ponieważ na rynku utrzymywała się wysoka awersja do ryzyka. Kiedy pojawiły się informacje o planach EBC euro wyhamowało spadki i kurs zaczął rosnąć, z 1,3415 odbił się do 1,3510. Od początku tygodnia euro dalej jednak traci w wyniku utrzymywania się obaw o Grecję. Dziś rano kurs jest już poniżej 1,34. Nierozwiązana sprawa kolejnej transzy dla Grecji wspiera scenariusz dalszych spadków w kierunku 1,332. Ważne dla rynku mogą być też dane o indeksie Ifo.

Kurs EURPLN był relatywnie stabilny od początku sesji i wahał się w przedziale 4,47-4,515. Pod koniec krajowej sesji nastąpił gwałtowny spadek z 4,46 do 4,38. Na rynku najpierw pojawiły się plotki, że BGK sprzedaje euro (i skupuje obligacje Skarbu Państwa), a chwilę potem doniesiono o interwencji NBP. NBP potwierdził w krótkim komunikacie, że „dokonał sprzedaży pewnej ilości walut obcych za złote”. Prezes NBP Marek Belka udzielił w weekend kilku wywiadów w mediach, w których podkreślił m.in., że NBP nie będzie bronił żadnego określonego kursu złotego i może interweniować losowo, kiedy będzie uważać, że się rynek destabilizuje. Warto zauważyć, że

NBP nie jest odosobniony w swych działaniach – w ostatnich dniach interwencje stabilizujące wahania kursów podjęto m.in. Brazylii, Korei, Turcji. W większości przypadków bankom nie udało się powstrzymać spadkowej tendencji kursów. Na koniec piątkowej sesji EURPLN nieco odbił się do 4,40. Po zamknięciu krajowej sesji nastąpił ponowny spadek do 4,38, ale dziś rano, po nocnej stabilizacji, kurs jest blisko 4,43 w wyniku utrzymywania się na globalnym rynku wysokiej awersji do ryzyka. Złoty pozostanie pod wpływem obaw o Grecję i spowolnienie gospodarcze, ważny może być odczyt Ifo. Wsparcie 4,38, opór 4,50.

Na krajowym rynku długu rentowności zaczęły dzień poniżej poziomu z czwartkowego zamknięcia, ale w trakcie dnia w wyniku spadku popytu na ryzyko powróciła tendencja na osłabienie polskich obligacji. Po południu, po informacji, że BGK skupuje krajowe obligacje, rentowności spadły o ok. 8-10 pb. na środku i długim końcu krzywej. W konsekwencji, papiery zyskały w stosunku do czwartku.

Na bazowych rynkach długu rentowności spadały z powodu utrzymującej się awersji do ryzyka i w konsekwencji w piątek ustanowione zostały kolejne rekordowe minima. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 1,68% i 1,75%.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w sierpniu o ponad 11% r/r, szybciej niż oczekiwano. Najwyraźniej pogorszenie perspektyw gospodarki i wzrost zawirowań na rynkach finansowych nie miały jeszcze przełożenia na wydatki konsumentów, ale należy się spodziewać, że wpływ ten pojawi się w kolejnych miesiącach. Tym bardziej, że dane z rynku pracy potwierdzają wyhamowanie pozytywnych tendencji. Anna Zielińska-Głębocka z RPP powiedziała, że nie należy zmieniać dotychczasowej strategii zacieśniania polityki pieniężnej, co nie oznacza konieczności podwyżek w najbliższym czasie, ale też brak możliwości łagodzenia polityki, ponieważ „czynniki inflacyjne są nadal dosyć mocne”. Więcej napisaliśmy w piątkowym *Komentarzu na gorąco*.

W tym tygodniu na rynek w dalszym ciągu największy wpływ będzie miała niepewność związana z kryzysem zadłużeniowym strefy euro i głębokością spowolnienia globalnej gospodarki. Po weekendzie misja MFW, KE i EBC wraca do Grecji. Ważne dla inwestorów będą również dane z Niemiec i USA. Publikacje te pomogą ocenić koniunkturę w kluczowych gospodarkach. Podtrzymujemy zdanie, że w obliczu faktu, że kluczowe problemy europejskiej gospodarki i systemu bankowego pozostają nierozwiązane, okresy odreagowania na rynku należy raczej traktować jako przejściowe. Zarówno krajowe dane jak i fakt, że we wtorek rząd będzie się zajmował projektem budżetu na 2012 i strategią zarządzania długiem, nie będą mieć w obecnej sytuacji wpływu na rynek.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Marcin Sulewski

Marcin Luźniński

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	13391	CADPLN	3.1791
USDPOLN	3.2982	DKKPLN	0.5934
EURPLN	4.4165	NOKPLN	0.5600
CHFPLN	3.6118	SEKPLN	0.4733
JPYPLN*	4.3229	CZKPLN	0.1782
GBPPLN	5.0991	HUFPLN*	15160

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 23.09.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3770	4.5165	4.5058	4.4066	4.4900
USDPOLN	3.2441	3.3641	3.3372	3.2600	3.3171
EURUSD	13415	13559	13504	13519	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0713 (2L)	4.43	-5	10.08	4.469
PS0416 (5L)	5.23	-6	10.08	5.256
DS1020 (10L)	6.03	-4	12.01	6.215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.71	0	0.50	2	1.56	3
2L	4.71	0	0.51	-2	1.42	2
3L	4.76	-1	0.61	3	1.57	-1
4L	4.82	-2	0.82	-2	1.70	-4
5L	4.91	-2	1.07	-2	1.89	-5
8L	5.05	-4	1.67	-4	2.24	-10
10L	5.09	-3	1.91	-5	2.40	-14

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.54	5
T/N	4.55	1
SW	4.57	0
2W	4.59	0
1M	4.64	0
3M	4.76	1
6M	4.86	1
9M	4.87	0
1Y	4.89	0

Stawki FRA (Mid)

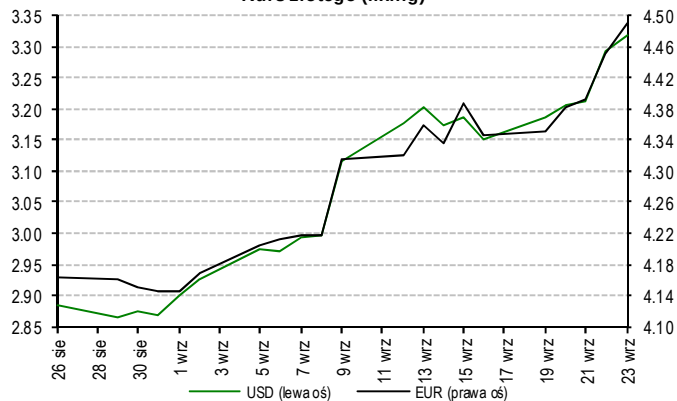
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.64	2
1x4	4.75	1
3x6	4.72	0
6x9	4.60	1
9x12	4.55	8
3x9	4.78	-3
6x12	4.70	3

Miary ryzyka fiskalnego

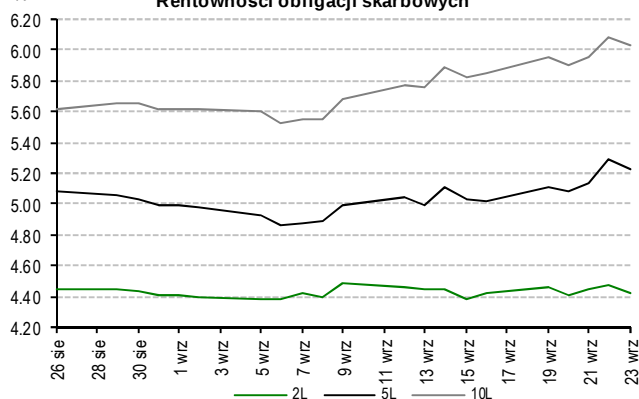
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	238.2	-18	4.29	-10
Czechy	121.9	-4	1.29	3
Węgry	455.0	-17	6.79	20
Grecja	5568.9	0	20.78	0
Hiszpania	371.7	-51	3.55	-12
Włochy	448.3	-64	3.97	-5
Portugalia	1112.8	-76	10.12	2
Irlandia	842.0	-34	7.07	1
Niemcy	81.5	-13	--	--

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

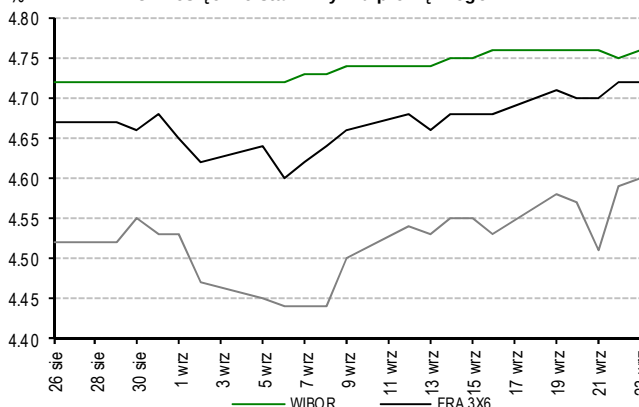
Kurs złotego (fixing)



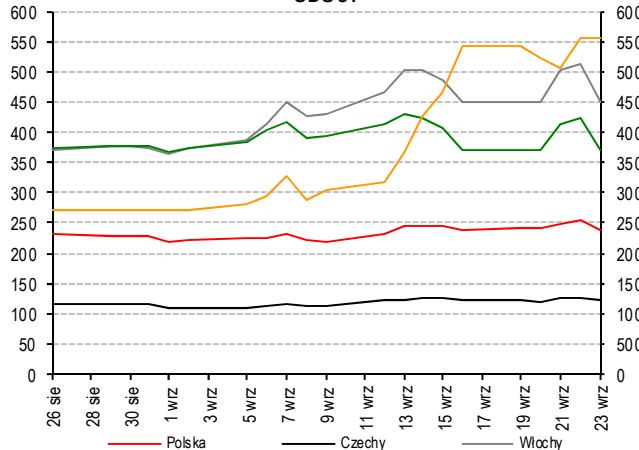
Rentowności obligacji skarbowych



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 (23 września)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	8,9	9,4	11,3	8,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	% r/r	11,6	11,6	11,6	11,7
PONIEDZIAŁEK (26 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	106,5	-		108,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	tys.	295	-		269
WTOREK (27 września)								
8:00	DE	Indeks GfK	X	pkt	5,0	-		5,2
10:00	EZ	Podaż pieniądza	VIII	% r/r	1,9	-		2,0
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	VII	% m/m	0,1	-		-0,1
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	IX	pkt	46,0	-		44,5
ŚRODA (28 września)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	0,0	-		4,1
CZWARTEK (29 września)								
11:00	EZ	Indeks nastrojów w gospodarce	IX	pkt	96,0	-		98,3
14:00	PL	Bilans płatniczy	II kw.	mln €	-	-2552		-3364
14:30	US	Ostateczny PKB	II kw.	% k/k	1,2	-		0,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	420	-		423
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	-1,3	-		-1,3
PIĄTEK (30 września)								
4:30	CN	PMI – przemysł	IX	pkt	-	-		49,9
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	2,5	-		2,5
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IX	% r/r	-	-		4,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	-	-		0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,1	-		0,3
14:30	US	Bazowy PCE	VIII	% m/m	0,2	-		0,2
15:45	US	Indeks Chicago PMI	IX	pkt	55,3	-		56,5
15:55	US	Indeks Michigan	IX	pkt	58,0	-		57,8

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.