

Codziennik – Grecki tydzień

27 czerwca 2011

- **Po przejściowej poprawie nastrojów, ponowny wzrost obaw o losy Grecji**
- **Złoty i waluty w regionie odrobiły część strat po czwartkowej wyprzedaży**
- **Krajowy rynek długu bez zmian, umocnienie Bundów w wyniku obaw o wypłacalność Grecji**
- **Dziś dochody i wydatki konsumentów w USA, bazowy indeks PCE, rynki w oczekiwaniu na głosowanie w greckim parlamencie**

Pomimo wyraźnej poprawy nastrojów rynkowych w nocy z czwartku na piątek, po informacji o porozumieniu między greckim rządem a UE w sprawie kształtu pięcioletniego programu oszczędności fiskalnych, wzrost apetytu na ryzyko był bardzo krótkotrwały. Niepewność, czy grecki parlament przegłosuje plan redukcji wydatków, który ma zagwarantować Grecji kolejną transzę pomocy ze strefy euro, powróciła na rynek m.in. po wypowiedzi posła rządzącej partii PASOK, który powiedział, że będzie głosował przeciwko planowi, zakładającemu między innymi podniesienie podatków i prywatyzację państwowych spółek. W sytuacji, gdy koalicja rządowa dysponuje większością zaledwie kilku głosów w parlamencie, każde takie stwierdzenie powoduje obawy o wynik głosowania, które odbędzie się pod olbrzymią presją społeczną (na wtorek i środę zaplanowano w Grecji strajk generalny). Do osłabienia nastrojów w Europie przyczyniło się również zawieszenie notowań włoskich banków, które traciły w związku z obawami o wpływ kryzysu zadłużeniowego na ich pozycję kapitałową. Lepszy od prognoz odczyt indeksu Ifo, obrazującego nastroje gospodarcze w Niemczech, przejściowo wsparł nastroje i europejską walutę przed południem, natomiast pozytywne dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA miały niewielki wpływ na rynek, podobnie jak ostateczne dane o PKB w USA w I kw., które były zgodne z oczekiwaniami.

Po weekendzie nastroje na światowych rynkach nie uległy istotnym zmianom. Utrzymuje się niepewność przed głosowaniem w greckim parlamencie. Ponadto, niezależnie od kryzysu zadłużeniowego, nadal istotne są obawy o trwałość globalnego ożywienia gospodarczego. Stąd, w piątek w USA i dziś w Azji na rynkach akcji dominowały spadki.

Kurs EURUSD rósł przed południem, odreagowując mocny spadek z poprzedniego dnia i lekko przebijając poziom 1,43. Jednak druga połowa dnia minęła pod znakiem ponownej deprecjacji euro, o czym przesądził powrót obaw o losy pakietu oszczędnościowego w Grecji. Pod koniec piątkowej sesji euro spadło poniżej technicznego poziomu wsparcia 1,419 do dolara, czyli 100-dniowej średniej kroczącej. W trakcie weekendu EURUSD dalej spadał i dotarł dziś rano do kolejnego ważnego wsparcia w skali dziennej na 1,41. Obawy o rozwój sytuacji w Grecji będą wciąż ciążyły euro i utrudniały odbicie kursu. Z drugiej strony, analiza techniczna wskazuje, że potencjał do dalszych spadków jest obecnie ograniczony. Spodziewamy się stabilizacji w przedziale 1,41-1,416 w oczekiwaniu na głosowanie w Grecji.

Złoty, podobnie jak inne waluty regionu, umacniał się w piątek po czwartkowej wyprzedaży. Co ciekawe, mimo ponownego wzrostu awersji do ryzyka w Europie po południu, krajowa waluta zdołała utrzymać trend na umocnienie. Na koniec dnia kurs EURPLN obniżył się do 3,987. Dziś rano kurs jest blisko tego poziomu. Niepokój na globalnym rynku wciąż dominuje, a w tym tygodniu zostaną też zrewidowane krajowe dane o bilansie płatniczym, co może utrudnić złotemu kontynuację odrabiania strat. Spodziewamy się, że dzisiaj EURPLN pozostanie 3,98-4,0.

Aktywność na krajowym rynku długu była znikoma, z uwagi na długi weekend. Rentowności nie zmieniły się istotnie w porównaniu z poziomami ze środy.

Na bazowych rynkach długu początkowo nastąpiło odreagowanie czwartkowych spadków rentowności, w czym pomogły m.in. informacje o porozumieniu między Grecją a UE w sprawie pakietu oszczędności i lepsze od prognoz dane z Niemiec i USA. Po południu jednak powrót obaw o wypłacalność Grecji zepchnął rentowności Bundów do najniższego poziomu od stycznia br. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries były na poziomach odpowiednio 2,84% i 2,90%.

Członek RPP, Jerzy Hausner, powiedział w opublikowanym dziś wywiadzie dla Gazety Wyborczej, że inflacja powinna przestać rosnąć i za około rok wrócić do poziomu 2,5%, ale zwrócił uwagę, że nie należy ogłaszać „końca podwyżek, bo może się okazać, że trzeba będzie dalej robić to, co do nas należy”. Wypowiedzi Hausnera potwierdzają nasze oczekiwania na kontynuację zacieśnienia polityki pieniężnej przez RPP, chociaż nie na najbliższym posiedzeniu w lipcu.

W tym tygodniu pojawi się sporo publikacji danych za granicą (miedzy innymi wstępny HICP w strefie euro, indeks nastrojów konsumentów i ceny domów w USA), ale na pierwszy plan z wydarzeń międzynarodowych wyjdzie głosowanie nad pakietem reform w Grecji (spodziewane w środę, 29 czerwca). Zakładając, że parlament przyjmie proponowane rozwiązania, które są warunkiem udzielenia dalszej pomocy przez UE i MFW, wzrosnąć powinien apetyt na ryzykowne aktywa. Jednocześnie jednak, na krajowym rynku zobaczymy długo oczekiwaną rewizję kwartalnych danych o bilansie płatniczym. Kilka miesięcy temu obawy o znaczący wzrost deficytu obrotów bieżących na skutek rozdysponowania salda błędów i opuszczeń po stronie importu, przyczyniły się do zwiększonej spekulacji przeciwko polskiej walucie. Tak więc, śródowa publikacja może mieć wpływ na notowania złotego. Ponadto, w tym tygodniu zobaczymy zapewne dalszy wzrost oczekiwań inflacyjnych oraz spadek wskaźnika aktywności PMI za czerwiec. Na ten tydzień podtrzymujemy przedział wahań dla EURPLN 3,94-4,0 (zakładając zatwierdzenie reform w Grecji, a jeśli będzie inaczej to kurs EURPLN ponownie poszybkuje powyżej 4,0). Zakładany przez nas scenariusz bazowy, tj. zatwierdzenie reform w Grecji, powinien sprzyjać obniżeniu rentowności na długim końcu krajowej krzywej.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Marcin Sulewski

Marcin Luźniński

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	1,4134	CADPLN	2,8557
USDPLN	2,8264	DKKPLN	0,5356
EURPLN	3,9945	NOKPLN	0,5120
CHFPLN	3,3790	SEKPLN	0,4328
JPYPLN*	3,5021	CZKPLN	0,1634
GBPPLN	4,5046	HUFPLN*	1,4842

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 24.06.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9820	4,0036	3,9928	3,9887	3,9905
USDPLN	2,7835	2,8172	2,7994	2,8164	2,7914
EURUSD	1,4161	1,4309	1,4259	1,4167	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
OK0713 (2L)	4,83	1	9.06	4,848
PS0416 (5L)	5,36	0	18.05	5,614
DS1020 (10L)	5,87	2	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,00	1	0,41	1	1,93	2
2L	5,11	1	0,61	-6	2,02	-2
3L	5,21	0	0,94	-7	2,25	-5
4L	5,28	0	1,37	-8	2,45	-4
5L	5,32	0	1,76	-9	2,65	-6
8L	5,39	0	2,65	-5	3,10	-6
10L	5,38	0	3,01	-5	3,30	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,19	-10
T/N	4,28	-11
SW	4,54	0
2W	4,55	0
1M	4,61	1
3M	4,68	0
6M	4,75	0
9M	4,79	0
1Y	4,85	0

Stawki FRA (Mid)

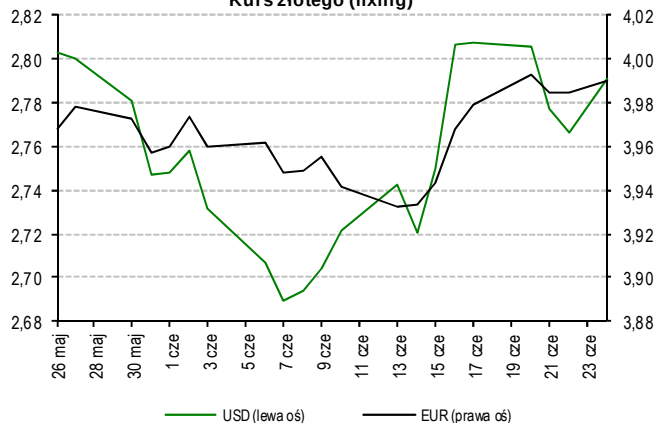
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,67	1
1x4	4,73	-1
3x6	4,88	1
6x9	5,01	1
9x12	5,06	0
3x9	4,97	2
6X12	5,10	2

Miary ryzyka fiskalnego

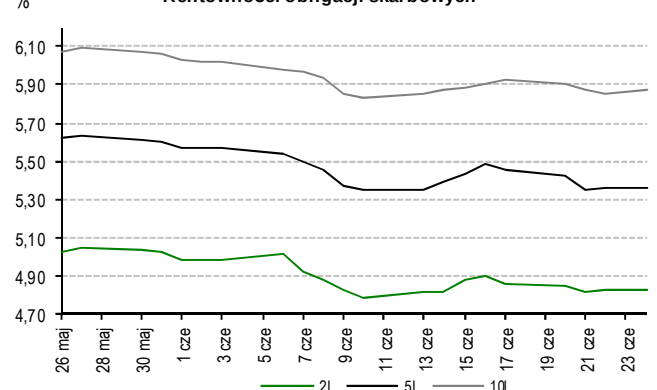
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	160,4	8	3,02	2
Czechy	84,7	5	0,94	3
Węgry	289,0	13	4,70	-4
Grecja	2289,1	130	14,09	-12
Hiszpania	297,9	20	2,82	8
Włochy	192,1	15	2,12	8
Portugalia	857,8	42	8,71	6
Irlandia	828,0	31	9,17	10
Niemcy	44,1	3	--	--

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

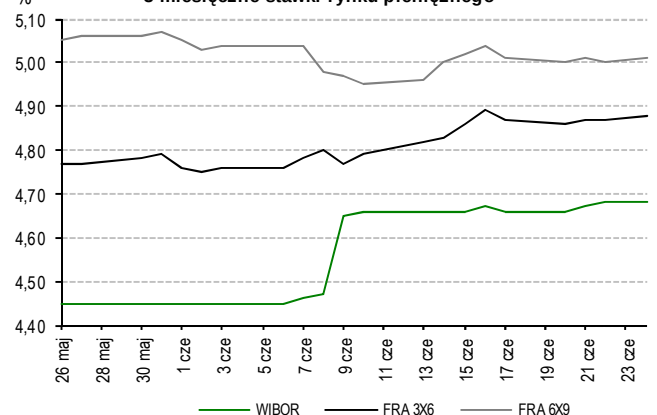
Kurs złotego (fixing)



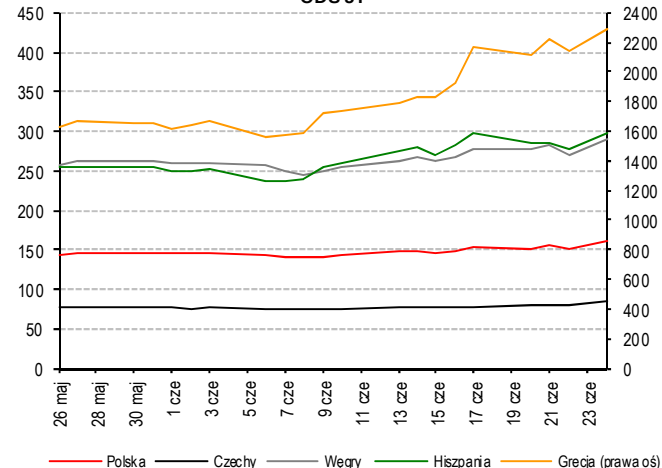
Rentowności obligacji skarbowych



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 (27 czerwca)							
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	0,1	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Bazowy PCE	V	% m/m	0,2	-	0,2
WTOREK (28 czerwca)							
8:00	DE	Indeks GfK	VII	pkt	5,3	-	5,5
10:30	GB	Ostateczny PKB	I kw.	% k/k	0,5	-	0,5
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	IV	% m/m	-0,2	-	-0,2
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	VI	pkt	60,5	-	60,8
ŚRODA (29 czerwca)							
11:00	EZ	Indeks nastrojów w gospodarce	VI	pkt	105,0	-	105,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących*	I kw.	mln €	-	-	-5,28
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	2,9	-	-11,6
CZWARTEK (30 czerwca)							
11:00	EZ	Wstępny HICP	VI	% r/r	2,8	-	2,7
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VI	% r/r	-	-	4,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	420	-	429
15:45	US	Indeks Chicago PMI	VI	pkt	54,0	-	56,6
PIĄTEK (1 lipca)							
4:30	CN	PMI – przemysł	VI	pkt	-	-	51,6
9:00	PL	PMI – przemysł	VI	pkt	-	51,8	52,6
9:58	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	52,0	-	54,6
15:55	US	Indeks Michigan	VI	pkt	71,8	-	71,8
16:00	US	ISM – przemysł	VI	pkt	51,5	-	53,5

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters **konsensus z ankiety Parkietu sprzed danych o majowym CPI

* 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.