

Codziennik – Bernanke pomógł rynkom

14 lipca 2011

- **Wahania nastrojów na rynkach przy napływie dobrych i złych informacji**
- **Złoty względnie stabilny, EURUSD w górę za sprawą wypowiedzi szefa Fed i decyzji Moody's ws. ratingu USA**
- **Krajowy rynek stopy procentowej wyraźnie mocniej po znacznie głębszym od oczekiwań spadku inflacji CPI w czerwcu; bazowe rynki długu lekko słabiej**
- **Dziś w centrum uwagi aukcja obligacji i głosowanie we Włoszech oraz dane z USA**

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami w pierwszej części wczorajszej sesji nie doszło do wyraźnej zmiany nastrojów. Notowania na rynkach przebiegały bez wyraźnego kierunku. Czynniki, które nadały rynkom bardziej wyraźny kierunek, pojawiły się dopiero po południu. Ważne było wystąpienie szefa Fed w Izbie Reprezentantów. Ben Bernanke stwierdził m.in., że „utrzymuje się możliwość, że ostatnie osłabienie gospodarcze okaże się bardziej trwałe od oczekiwań, a ryzyka deflacyjne znów się pojawiają, co implikowałoby konieczność dodatkowego wsparcia ze strony polityki pieniężnej”. Szef amerykańskiego banku centralnego dodał, że „Fed jest przygotowany, by zareagować w sytuacji, gdy rozwój wydarzeń w gospodarce będzie wskazywał, że dostosowanie w polityce monetarnej byłoby wskazane”. Wśród dostępnych narzędzi Bernanke wymienił m.in. dodatkowy zakupy obligacji, zwiększenie średniej zapadalności obligacji w swoim portfelu oraz obniżenie oprocentowania rezerw banków. Krótko później dodatkowy pozytywny wpływ na nastroje inwestorów miało oświadczenie agencji ratingowej Fitch ws. Włoch. Stwierdzono w nim, że dopóki Włochy będą realizować wyznaczone cele fiskalne, a koszt obsługi włoskiego długu będzie po kontrolą, to kraj ten utrzyma obecną ocenę wiarygodności kredytowej. Uspokajająco na obawy inwestorów w kwestii Włoch zadziałały także zapewnienia ministra finansów tego kraju, że forsowany przez niego plan oszczędności zostanie przyjęty do końca tego tygodnia (a wcześniej spodziewano się, iż nastąpi to do końca miesiąca lub na początku sierpnia). Już dziś mają się odbyć pierwsze głosowania. Na początku amerykańskiej sesji indeksy akcyjne wyraźnie wzrosły (ponad 1%), ale później wyraźnie się obniżyły, kończąc sesję niewielkimi wzrostami. Spadki dominowały także dziś w Azji. Powodem pogorszenia nastrojów było ogłoszenie decyzji agencji Moody's o umieszczeniu ratingu USA na liście obserwacyjnej z możliwością jego obniżenia ze względu na impas w negocjacjach dotyczących podniesienia limitu zadłużenia.

Dziś kluczowymi czynnikami dla rynków będą wyniki aukcji włoskich obligacji, głosowanie ws. planu oszczędności we Włoszech oraz dane makro z USA (tygodniowe statystyki z rynku pracy oraz sprzedaż detaliczna za czerwiec). Czynniki, które dają pewne powody do optymizmu przed włoską aukcją są informacje o dużej aktywności EBC na rynku długu peryferyjnych krajów strefy euro oraz wczorajsze oświadczenie agencji Fitch i zapewnienia włoskiego ministra finansów.

Po początkowym osłabieniu i wzroście EURPLN w pobliże 4,06, w dalszej części dnia złoty stopniowo odrabiał straty w kierunku 4,02 przy jednoczesnej stabilizacji EURUSD w przedziale 1,405-1,41. Po wypowiedziach szefa Fed i oświadczeniu agencji Fitch ws. Włoch złoty zaczął wyraźniej zyskiwać, testując pod koniec krajowej sesji poziom 4,01 do euro. Dziś rano kurs był w okolicy 4,02, a w dalszej części dnia notowania złotego będą zależeć od wydarzeń na rynkach zagranicznych. Spodziewamy się wahań EURPLN między 4,00 a 4,06. EURUSD po wypowiedziach szefa Fed i decyzji Moody's wzrósł powyżej 1,42. Co prawda dziś rano jest nieco poniżej tego poziomu, ale zakładając napływ pozytywnych informacji z Włoch w trakcie dnia może ruszyć w stronę strefy opory w przedziale 1,4250-1,43.

Na krajowym rynku długu nastąpiło wczoraj wyraźne umocnienie. Krzywa rentowności przesunęła się w dół o ok. 10 pb w segmencie 2-5 lat i o ok. 5 pb na długim końcu krzywej. Krajowym papierem sprzyjała poprawa nastrojów na świecie i związane z tym umocnienie złotego, ale przede wszystkim dużo niższe od oczekiwań dane o inflacji CPI. Rentowności na rynkach bazowych były wczoraj w lekkim trendzie wzrostowym przy umiarkowanych wahaniami wokół niego w ślad za zmianami nastrojów na rynku. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wynosiły odpowiednio 2,75% i 2,94% wobec 2,70% i 2,90% na początku sesji. Dziś rano wynosiły 2,72% i 2,89%.

Po majowym niespodziewanym wzroście inflacji do 5%, dane za czerwiec stanowiły zaskoczenie okazały się zaskoczeniem w drugą stronę, pokazując spadek do 4,2% (oczekiwania rynku 4,8%, nasza prognoza 4,7%). Widzimy trzy główne powody tego spadku: 1. mocne obniżenie cen warzyw (typowy sezonowy czynnik wzmocniony zapewne „efektem bakterii E. coli”); 2. spadek cen cukru (mocna kontynuacja odwrócenia tendencji wzrostowej z marca-kwietnia); 3. promocja w telefonii komórkowej obniżająca ceny w kategorii łączność. W sumie, największa niespodzianka dotyczy cen żywności i według naszych szacunków inflacja bazowa utrzymała się na majowym poziomie 2,4%. Ponieważ oczekujemy dalszego jej wzrostu i utrzymania się inflacji CPI wyraźnie powyżej celu inflacyjnego w najbliższych miesiącach/kwartałach, wciąż niewykluczone jest dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej. W sierpniu nie ma posiedzenia RPP, a do jesiennych spotkań napłyne jeszcze sporo (być może równie zaskakujących) informacji.

Jastrzębio nastawiona członkini RPP, Anna Zielińska-Głębocka powiedziała po publikacji CPI za czerwiec, że „takie jednorazowe dane nie mogą mieć wpływu na strategię średniookresową RPP” i jej zdaniem nie wpłyną one na kolejne kroki w krajowej polityce pieniężnej. Z kolei skrajnie gołębia członkini Rady, Elżbieta Chojna-Duch, powiedziała, że dane o inflacji w czerwcu „wskazują na potrzebę utrzymania neutralnego nastawienia w polityce pieniężnej”. Jej zdaniem wyhamowanie spadku bezrobocia oraz spodziewane obniżenie dynamiki PKB będą przy stabilnych stopach procentowych umożliwiać powrót inflacji do celu w połowie przyszłego roku.

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
(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	1,4211	CADPLN	2,9495
USDPLN	2,8302	DKKPLN	0,5393
EURPLN	4,0215	NOKPLN	0,5136
CHFPLN	3,4803	SEKPLN	0,4381
JPYPLN*	3,5819	CZKPLN	0,1646
GBPPLN	4,5670	HUFPLN*	1,4966

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 13.07.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,0130	4,0572	4,0279	4,0136	4,0288
USDPLN	2,8380	2,8914	2,8769	2,8343	2,8658
EURUSD	1,3985	1,4134	1,4002	1,4162	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
OK0713 (2L)	4,78	-9	9.06	4,848
PS0416 (5L)	5,31	-13	18.05	5,614
DS1020 (10L)	5,85	-4	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,94	-8	0,45	-2	1,91	2
2L	5,01	-10	0,65	-1	1,97	1
3L	5,10	-11	0,98	3	2,22	0
4L	5,18	-11	1,37	4	2,41	-3
5L	5,23	-10	1,78	6	2,62	-3
8L	5,31	-11	2,71	2	2,97	1
10L	5,32	-11	3,02	1	3,16	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,58	0
T/N	4,59	-1
SW	4,56	0
2W	4,58	0
1M	4,61	-1
3M	4,70	0
6M	4,76	-1
9M	4,80	-1
1Y	4,86	0

Stawki FRA (Mid)

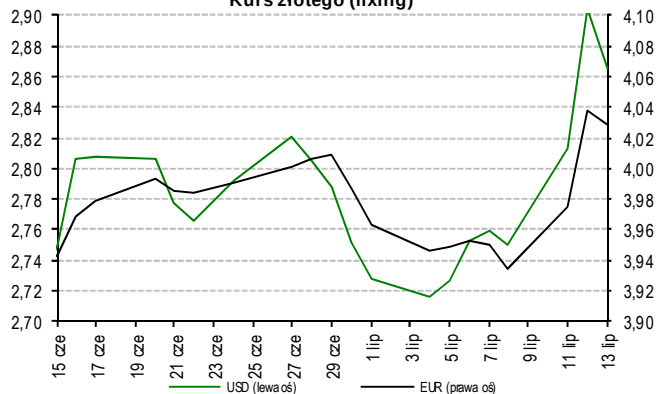
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,66	1
1x4	4,71	-3
3x6	4,83	-6
6x9	4,92	-9
9x12	4,95	-12
3x9	4,89	-9
6x12	4,98	-10

Miary ryzyka fiskalnego

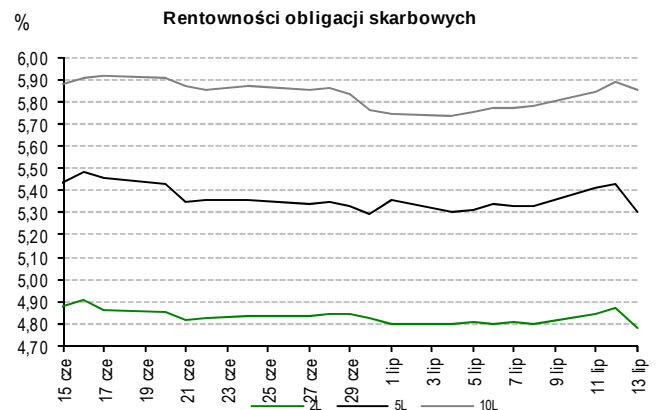
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	168,4	1	3,16	-4
Czechy	93,6	0	1,14	10
Węgry	311,2	1	4,85	1
Grecja	2571,3	72	14,35	19
Hiszpania	321,3	-22	3,27	6
Włochy	283,4	-8	2,95	5
Portugalia	1160,5	20	10,19	8
Irlandia	1060,7	11	11,57	57
Niemcy	54,8	3	--	--

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

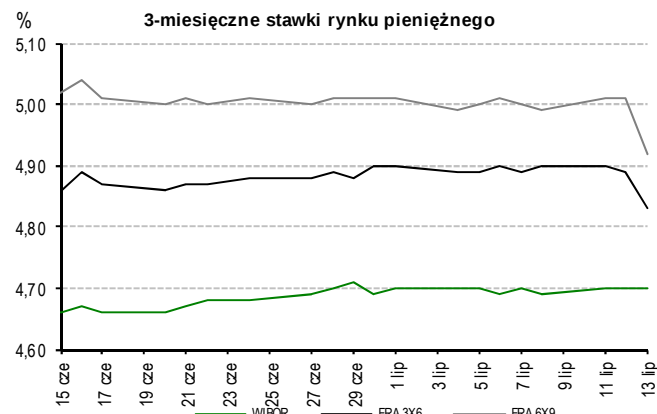
Kurs złotego (fixing)



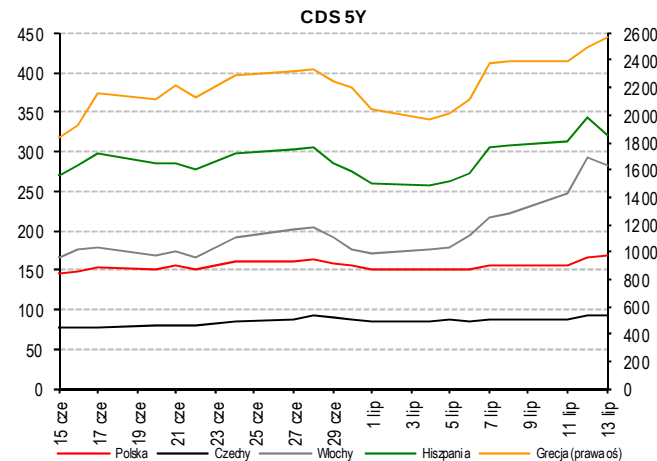
Rentowności obligacji skarbowych



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 (11 lipca)					
-	-	Spotkanie ministrów finansów państw strefy euro	-	-	-	-	
9:00	PL	Publikacja Raportu o Inflacji					
		WTOREK (12 lipca)					
14:30	US	Bilans handlowy	V	mld \$	-44,0	-	-50,2
20:00	US	Minutes Fed					-43,6
		ŚRODA (13 lipca)					
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,5	-	0,1
14:00	PL	CPI	VI	% r/r	4,8	4,7	4,2
14:30	US	Ceny importu	VI	% m/m	-0,5	-	0,2
		CZWARTEK (14 lipca)					
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	2,7	-	2,7
14:00	PL	Podaż pieniądza	VI	% r/r	7,9	8,0	7,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	415	-	418
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	VI	% m/m	0,2	-	0,3
		PIĄTEK (15 lipca)					
4:00	CN	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	13,4	-	13,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	-690	-287	-1 173
14:00	PL	Eksport	V	mln €	11 500	11 684	11 275
14:00	PL	Import	V	mln €	12 425	12 585	12 208
14:30	US	Bazowy CPI	VI	% m/m	0,2	-	0,3
14:30	US	Indeks NY Fed	VII	pkt	4,9	-	-7,79
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,4	-	0,1
15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	VI	%	76,9	-	76,7
15:55	US	Wstępny Michigan	VII	pkt	72,5	-	71,5

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

* 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.