

Codziennik – Końca nerwowości nie widać

3 sierpnia 2011

- **Zatwierdzenie wyższego limitu długu w USA nie powstrzymało awersji do ryzyka**
- **Złoty i euro pod presją, frank rekordowo mocny**
- **Na krajowym rynku długu znaczne umocnienie, na bazowych rynkach też mocniej wobec utrzymywania się awersji do ryzyka**
- **Dziś w kraju aukcja zamiany obligacji, w USA raport ADP i zamówienia przemysłowe**

Seria rozczarowujących danych zza oceanu, utrzymujące się obawy o możliwą obniżkę ratingu USA i skupienie się rynku na sytuacji fiskalnej Włoch od początku wtorkowej sesji wywierały presję na nastrój inwestorów. Indeksy giełdowe spadały, zyskiwały za to aktywa uważane za bezpieczne, m.in. frank oraz jen (kurs EURCHF spadł do nowego rekordowego minimum 1,0796). Z Japonii napłynęły sugestie, że tamtejszy bank centralny może interweniować w celu osłabienia waluty. We Włoszech zebrali się przedstawiciele władz w celu omówienia rozwoju sytuacji na rynku (rentowności włoskich obligacji zanotowały po raz kolejny w ostatnich dniach wzrost do ponad 6%, chwilowo nawet do 6,20%). Dane z USA pokazały pierwszy od września 2009 miesięczny spadek wydatków konsumentów. Po ich publikacji nastąpiło wyhamowanie spadków EURUSD i euro zaczęło odrabiać straty. Stopniowo zaczął się też poprawiać nastrój na globalnym rynku, co jednak okazało się zjawiskiem krótkotrwałym.

Wieczorem amerykański Senat przegłosował, a następnie prezydent Obama podpisał plan przewidujący podniesienie limitu zadłużenia oraz cięcia wydatków budżetowych. Agencje ratingowe Fitch i Moodys poinformowały po tym wydarzeniu, że podtrzymują rating USA na najwyższym poziomie "AAA" (choć Moody's zmienił perspektywę ratingu do negatywnej). Na razie nie wiadomo jednak jaką decyzję podejmie agencja S&P, która wcześniej ostrzegła, że przed redukcją ratingu USA może uchronić jedynie plan mocnego ograniczenia deficytu budżetowego (podczas gdy zatwierdzone wczoraj cięcia nie są określane jako zbyt ambitne). Niepewność co do decyzji S&P oraz powracające obawy o kryzys zadłużeniowy w strefie euro spowodowały kontynuację spadków na giełdach w USA i w Azji.

Kurs EURUSD spadł na początku sesji do 1,416 w wyniku utrzymującego się słabego nastroju na rynku. W kolejnych godzinach obserwowaliśmy konsolidację wokół 1,42, a po danych z USA EURUSD gwałtownie wzrósł. Pod koniec europejskiej sesji kurs był już blisko 1,425. Po zamknięciu krajowej trend ten odwrócił się i dziś rano EURUSD waha się tuż poniżej 1,42 i widzimy potencjał do dalszych

spadków w wyniku wysokiej awersji do ryzyka, jaką utrzymuje się na rynku. Pierwsze wsparcie to 1,415.

Kursy EURPLN, USDPLN oraz CHFPLN rosły dynamicznie od początku sesji w wyniku wzrostu awersji do ryzyka i spadków EURUSD i EURCHF. Po danych z USA i poprawie nastrojów złoty odrobił część strat do euro i dolara, przestał tracić do franka. Spadek awersji do ryzyka był jednak krótkotrwały i w czasie amerykańskiej i azjatyckiej sesji złoty dalej tracił do głównych walut, za franka trzeba było zapłacić prawie 3,73. Kurs EURPLN jest dziś rano nieco poniżej strefy oporu na 4,045-4,05. Bardzo słaby nastrój, jaki utrzymuje się na globalnym rynku wyraźnie osłabia złotego i w czasie dzisiejszej sesji nie spodziewamy się istotnej zmiany tej sytuacji. Rynek w napięciu wyczekuje na decyzję S&P ws. oceny długu USA i obawia się o kondycję światowej gospodarki.

Na krajowym rynku długu nastąpiło wyraźne umocnienie, czemu towarzyszył całkiem przyzwrotny obrót. Obligacje mogą być w obecnych warunkach niepewności odnośnie dalszego rozwoju sytuacji w globalnej (a przez to i polskiej) gospodarce preferowane względem bardziej ryzykownych aktywów, a awersja do ryzyka nie wzrosła na tyle, by skłonić inwestorów do wzmożonej sprzedaży krajowych obligacji. Dodatkowo, w okresie obaw o spowolnienie gospodarki słabną oczekiwania na podwyżki stóp, co też wspiera rynek. Dzisiaj odbędzie się aukcja zamiany obligacji.

Na bazowych rynkach długu rentowności spadały w wyniku utrzymującego się dużego popytu na bezpieczne aktywa. Po danych z USA nastąpiła lekka korekta tego umocnienia. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,43% i 2,72%.

Z informacji nieoficjalnego źródła w Ministerstwie Finansów wynika, że deficyt budżetowy w 2011 r. może być niższy od 30 mld zł, a całoroczne potrzeby pożyczkowe brutto mogą być niższe niż 140 mld zł. W zeszłym tygodniu dyrektor Departamentu Długu Publicznego w Ministerstwie Finansów, Piotr Marczak, powiedział, że aktualne szacunki wskazują, że potrzeby pożyczkowe brutto wyniosą 144,8 mld zł. Niższa podaż obligacji w związku z dobrą sytuacją budżetu wyraźnie wspiera krajowy rynek długu w okresach wysokiej awersji do ryzyka (dobrze widać to w obecnych warunkach) i wygląda na to, że tylko przełomowe wydarzenie (np. obniżka ratingu USA, widmo kłopotów z obsługą długów przez Włochy czy Hiszpanię) mogłoby doprowadzić do wyraźniejszego wzrostu rentowności polskich papierów dłużnych.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl
Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
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 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	14178	CADPLN	2.9611
USDPLN	2.8494	DKKPLN	0.5423
EURPLN	4.0395	NOKPLN	0.5248
CHFPLN	3.7242	SEKPLN	0.4441
JPYPLN*	3.6921	CZKPLN	0.1658
GBPPLN	4.6386	HUFPLN*	14819

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 02.08.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3.9920	4.0335	4.0020	4.0223	4.0225
USDPLN	2.8019	2.8483	2.8100	2.8283	2.8331
EURUSD	14149	14283	14240	14218	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatni a aukcja	Śr. rentown
OK0713 (2L)	4.63	2	9.06	4.848
PS0416 (5L)	5.18	-7	18.05	5.614
DS1020 (10L)	5.74	-5	12.01	6.215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmian a (p b)	%	Zmian a (p b)	%	Zmian a (p b)
1L	4.93	-3	0.43	0	1.90	-1
2L	4.97	-2	0.57	0	1.91	-2
3L	5.04	-3	0.83	0	2.10	-1
4L	5.10	-5	1.18	-1	2.28	-3
5L	5.15	-5	1.57	-1	2.49	-4
8L	5.23	-7	2.47	0	2.92	-5
10L	5.23	-9	2.84	0	3.13	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.54	0
T/N	4.55	1
SW	4.55	0
2W	4.57	1
1M	4.61	0
3M	4.71	0
6M	4.80	2
9M	4.82	2
1Y	4.86	1

Stawki FRA (Mid)

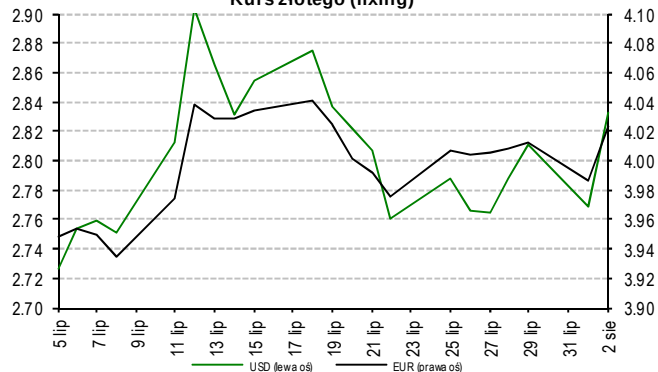
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.65	-1
1x4	4.72	-2
3x6	4.82	-2
6x9	4.91	-2
9x12	4.94	-4
3x9	4.9	-1
6x12	4.97	-2

Miary ryzyka fiskalnego

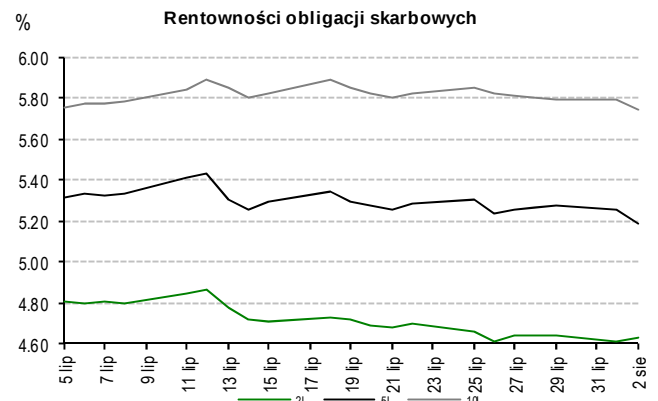
Kraj	CDS 5Y		Spread 10 Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	164.1	-3	3.32	6
Czechy	95.5	0	1.25	5
Węgry	308.8	-1	5.26	18
Grecja	1875.0	0	12.58	17
Hiszpania	377.4	13	3.85	26
Włochy	328.1	16	3.66	27
Portugalia	994.7	22	8.74	19
Irlandia	866.2	16	8.29	-21
Niemcy	62.6	0	--	--

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

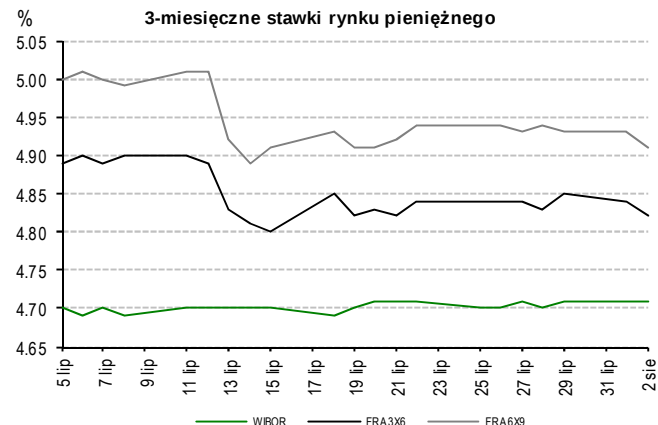
Kurs złotego (fixing)



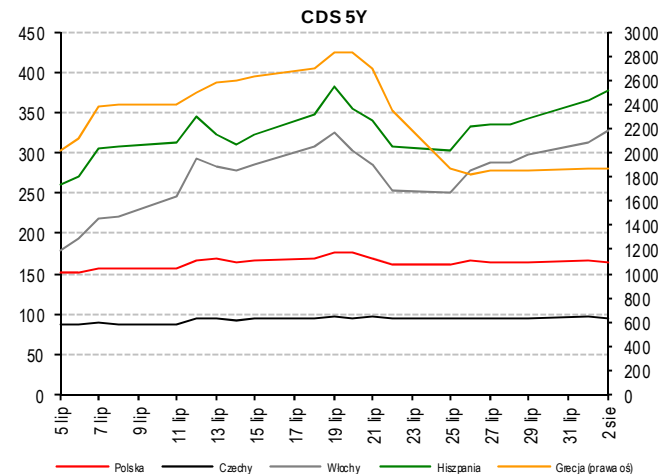
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 sierpnia)								
4:30	CN	PMI – przemysł	VII	pkt	-	-	49,3	50,1
9:00	PL	PMI – przemysł	VII	pkt	50,5	50,5	52,9	51,2
9:53	DE	PMI – przemysł	VII	pkt	52,1	-	52,0	54,6
9:58	EZ	PMI – przemysł	VII	pkt	50,4	-	50,4	52,0
16:00	US	ISM – przemysł	VII	pkt	55,5	-	50,9	55,3
WTOREK (2 sierpnia)								
11:00	EZ	PPI	VI	% r/r	5,9	-	5,9	6,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	VI	% m/m	0,2	-	-0,2	0,1
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
14:30	US	Bazowy PCE	VI	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
ŚRODA (3 sierpnia)								
9:58	EZ	PMI – usługi	VII	pkt	51,4	-		53,7
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	-1,0	-		-1,9
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	100	-		157
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-0,7	-		0,8
16:00	US	ISM – usługi	VII	pkt	53,6	-		53,3
CZWARTEK (4 sierpnia)								
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-1,0	-		1,8
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.	405	-		398
PIĄTEK (5 sierpnia)								
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0,1	-		1,2
14:30	US	Zatrudnienie z sektorze pozarolniczym	VII	tys.	85	-		18
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	9,2	-		9,2

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.