

Codziennik – Optymizmu nie starczyło na długo

11 sierpnia 2011

- **Optymizm po komunikacji Fed szybko wygasł**
- **Złoty ponownie słabszy wobec głównych walut, dolar mocniej w stosunku do euro**
- **Krajowe 5- i 10-latków lekko odreagowują, rentowność dwulatków poniżej 4,50%**
- **Dziś krajowe dane o bilansie płatniczym, później dane z USA**

Optymizm, jaki zagościł na rynku pod sam koniec wtorkowej sesji (początkowo po komunikacie Fed też były spadki), był obecny na początku dnia w środę. Europejskie giełdy rosły, na bazowych rynkach długu obserwowano za to osłabienie. Szwajcarski bank centralny zapowiedział zwiększenie skali działań mających na celu osłabienie franka, ale komunikat ten tylko na chwilę pchnął kurs EURCHF w górę. Z czasem dobry nastrój na rynku zaczął jednak słabnąć, indeksy giełdowe spadły wyraźnie pod kreskę, a niemieckie oraz amerykańskie obligacje zaczęły odrabiać straty. Inwestorzy znowu skoncentrowali się bowiem na niezbyt optymistycznych perspektywach dla gospodarki globalnej i wygląda na to, że odreagowanie nastrojów, jakie nastąpiło po komunikacie Fed, było tylko tymczasowe. Pod koniec sesji w Europie negatywny wpływ na rynki miały też obawy, że kryzys zadłużeniowy rozprzestrzeni się na Francję; akcje francuskich banków gwałtownie spadały na giełdzie. Niewiele pomógł fakt, że wszystkie trzy główne agencje ratingowe potwierdziły rating Francji AAA ze stabilną perspektywą.

Mocne spadki kontynuowane były w czasie sesji amerykańskiej i w mniejszej skali również dziś rano w Azji. Lepsze od prognoz dane z Japonii o zamówieniach w przemyśle, wskazujące, że gospodarka szybko wychodzi z zapaści po tsunami, nieco ograniczyły skalę wyprzedaży. Dodatkowo, zaskakujący wzrost stopy bezrobocia w Australii wywołał spekulacje nt. obniżek stóp, co pomogło giełdzie.

Kurs EURUSD długo wahał się wokół 1,437, jednak pod koniec krajowej sesji nastąpiło gwałtowne umocnienie dolara i kurs spadł do 1,416. O tak wyraźnym ruchu przesądziły obawy o możliwe rozprzestrzenienie się kryzysu zadłużenia na Francję. W nocy ruch ten został pogłębiony do 1,412, po czym nastąpiła korekta do 1,4235 i blisko tego poziomu kurs waha się dzisiaj rano. EURUSD odbił się od dolnego ograniczenia kanału trendu bocznego i dzięki lekkiemu odreagowaniu, jakie ma miejsce dziś rano na globalnym rynku, euro może odrobić część strat. Wciąż jednak należy liczyć się ze zwiększoną zmiennością. Wsparcie to 1,412, opór 1,44.

Kurs EURPLN tylko na początku sesji utrzymywał się blisko wsparcia na 4,07, w kolejnych godzinach złoty wyraźnie tracił do najważniejszych walut, kończąc dzień na poziomie ok. 4,15. Kurs złotego do franka szwajcarskiego wzrósł do 4,01 (a w nocy nawet 4,103, co było wynikiem głównie osłabienia złotego, EURCHF był stabilny). Perspektywy dla krajowej waluty na najbliższe dni nie są naszym zdaniem zbyt optymistyczne. Spodziewamy się, że EURPLN pozostanie na podwyższonym poziomie, może nawet rosnąć dalej, kolejny opór po przebicciu 4,15 to 4,20. Po nocnych dalszych

przecenach na giełdach w USA i Azji, na dzisiejszym otwarciu kurs EURPLN wynosi 4,16 (maksimum z nocnych godzin handlu to osiągnięte na chwilę 4,227). Wydaje się, że przy takich poziomach zwiększa się szansa na aktywność BGK na rynku i wymianę euro ze środków europejskich. Mogłoby to wesprzeć polską walutę, choć oczywiście trudno oczekiwać, aby BGK walczył z rynkiem przy bardzo silnym trendzie na osłabienie złotego.

Na krajowym rynku długu środek i długi koniec krzywej lekko odreagowały po ostatniej przecenie (choć wzrost awersji do ryzyka pod koniec krajowej sesji spowodował, że papiery te oddały część zysku), w dalszym ciągu umacniały się obligacje 2-letnie. Rentowność benchmarku dla tego tenoru (OK0713), po tym jak zakończyła wtorkową sesję na poziomie 4,50%, wczoraj spadła znacznie poniżej głównej stopy NBP. Wzrost oczekiwań na obniżki stóp był też odzwierciedlony w tym, że ujemny spread pomiędzy FRA9x12 i FRA6x9 pogłębił się. Wczorajsza aukcja obligacji pięcioletnich była neutralna dla rynku. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0713, OK0114 i PS0416 o łącznej wartości ok. 5 mld zł, przy popycie ok. 9,5 mld zł (relacja popytu do podaży na wysokim poziomie 1,9). Na przetargu uzupełniającym sprzedano dodatkowo papiery za łączną kwotę 1 mld zł przy popycie 3,14 mld zł.

Premier Tusk powiedział, że w sierpniu sfinansowano już 90% potrzeb pożyczkowych na 2011. Zapowiedzi ograniczenia podaży w tym roku długo ograniczały potencjał do wyprzedaży krajowych obligacji, ale ostatni gwałtowny wzrost awersji do ryzyka pokazał, że wciąż polskie obligacje postrzegane są jako aktywa bardziej ryzykowne. Członkini RPP (najbardziej gołębia w Radzie), Elżbieta Chojna-Duch powiedziała, że „nadal istnieją te przyczyny, dla których zdecydowaliśmy się nie podnosić stóp” w lipcu, choć „za wcześniej mówić o obniżce”. Podtrzymujemy nasz pogląd przedstawiony we wczorajszym raporcie dziennym, że Rada zakończyła już cykl podwyżek stóp i wkrótce dojść może do zmiany nastawienia na neutralne.

Na bazowych rynkach długu rentowności nieznacznie rosły w pierwszej fazie sesji w wyniku lekkiego odreagowania, jakie nastąpiło na globalnym rynku. W drugiej części sesji trend ten uległ odwróceniu i ostatecznie w stosunku do zamknięcia z wtorku obligacje Niemiec oraz USA zyskały. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,24% i 2,15%.

Dziś o 14:00 NBP poda dane o bilansie płatniczym za czerwiec. Spodziewamy się sporego (większego niż rynek) deficytu obrotów bieżących. W maju saldo obrotów bieżących wyjątkowo obniżyło się do zera dzięki znacznemu napływowi transferów z UE. W czerwcu ten napływ był o wiele mniejszy. Przewidujemy też wyraźne osłabienie dynamiki obrotów towarowych, za czym przemawiają m.in. słabe dane o czerwcowej produkcji przemysłowej oraz wyraźne sygnały hamowania aktywności gospodarczej za granicą. W obecnej sytuacji krajowe dane nie mają zbyt dużego wpływu na rynek, ale negatywna niespodzianka może nasilić presję na spadek wartości złotego.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl
Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Marcin Sulewski
Marcin Luziński

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	1,4248	CADPLN	2,9596
USDPLN	2,9237	DKKPLN	0,5591
EURPLN	4,1657	NOKPLN	0,5312
CHFPLN	4,0003	SEKPLN	0,4486
JPYPLN*	3,8168	CZKPLN	0,1723
GBPPLN	4,7327	HUFPLN*	1,5138

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 10.08.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,0700	4,1255	4,0813	4,1323	4,0923
USDPLN	2,8335	2,9122	2,8473	2,9121	2,8485
EURUSD	1,4163	1,4401	1,4324	1,4183	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
OK0713 (2L)	4,43	-7	10.08	4,469
PS0416 (5L)	5,25	-6	10.08	5,256
DS1020 (10L)	5,81	-4	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,67	-14	0,41	2	1,60	-1
2L	4,59	-22	0,53	1	1,51	0
3L	4,65	-23	0,76	6	1,77	1
4L	4,74	-22	1,02	1	1,95	-5
5L	4,82	-21	1,38	1	2,21	-3
8L	4,99	-13	2,08	1	2,71	-12
10L	5,04	-12	2,54	1	2,94	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,58	2
T/N	4,58	2
SW	4,56	0
2W	4,57	0
1M	4,62	0
3M	4,72	-1
6M	4,83	0
9M	4,85	0
1Y	4,87	0

Stawki FRA (Mid)

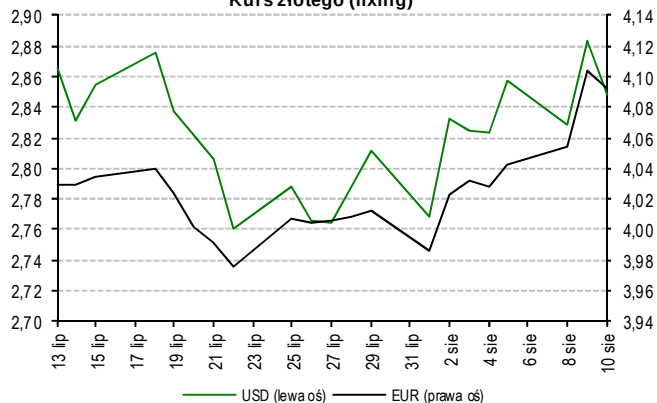
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,60	-1
1x4	4,72	1
3x6	4,65	-9
6x9	4,59	-13
9x12	4,52	-19
3x9	4,7	-9
6X12	4,62	-16

Miary ryzyka fiskalnego

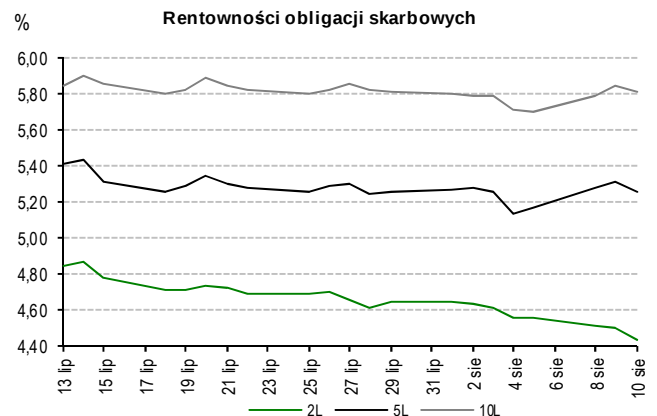
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	210,9	2	3,53	4
Czechy	120,9	10	1,28	17
Węgry	407,7	9	5,70	-9
Grecja	1879,9	1	13,01	11
Hiszpania	347,4	0	2,82	6
Włochy	342,0	6	2,87	4
Portugalia	910,9	-5	8,35	-6
Irlandia	812,7	11	7,41	-37
Niemcy	82,5	8	--	--

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

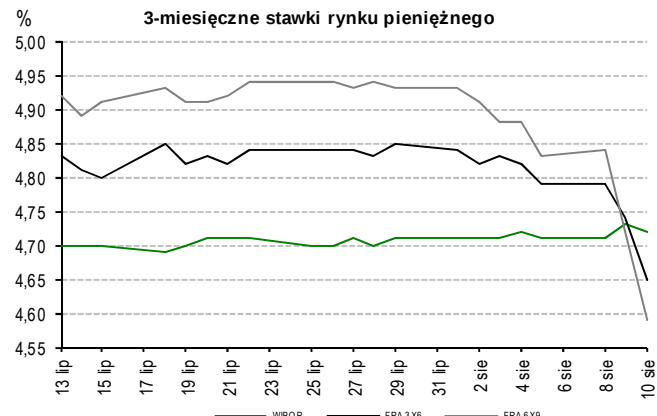
Kurs złotego (fixing)



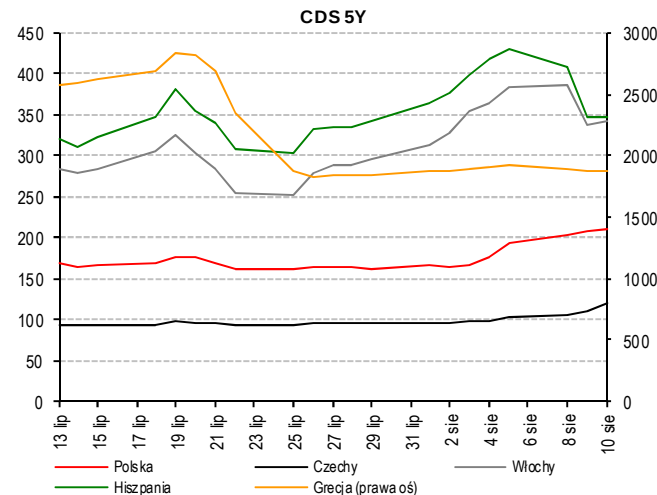
Rentowności obligacji skarbowych



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 (8 sierpnia)								
10:30	EZ	Indeks Sentix	VIII	pkt	1,9	-	-13,5	5,3
WTOREK (9 sierpnia)								
3:30	CN	CPI	VII	% r/r	6,3	-	6,5	6,4
3:30	CN	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	14,6	-	14,0	15,1
8:00	DE	Eksport	VI	% m/m	-1,5	-	-1,2	4,4
14:30	US	Wstępna wydajność pracy	II kw.	% k/k	-0,8	-	-0,3	-0,6
20:15	US	Decyzja Fed		%	0-0,25	-	0-0,25	0-0,25
ŚRODA (10 sierpnia)								
4:00	CN	Bilans handlowy	VII	mld \$	27,5	-	31,5	22,3
11:00	PL	Aukcja sprzedaży obligacji OK0713/OK0114/PS0416 wartych 2-5 mld zł						
16:00	US	Zapasy hurtowników	VI	% m/m	1,0	-	0,6	1,7
CZWARTEK (11 sierpnia)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mIn €	-1456	-1775		0,0
14:00	PL	Eksport	VI	mIn €	12036	11564		12157
14:00	PL	Import	VI	mIn €	12934	12480		13137
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	400	-		400
14:30	US	Bilans handlowy	VI	mld \$	-48,0	-		-50,2
PIĄTEK (12 sierpnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	4,4	-		4,0
14:00	PL	CPI	VII	% r/r	4,3	4,3		4,2
14:00	PL	Podaż pieniądza	VII	% r/r	7,5	7,2		7,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	VII	% m/m	0,2	-		0,0
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	VIII	pkt	63,0	-		63,7

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.