

Codziennik – Rada i projekcja w centrum uwagi

4 lipca 2012

- **Umiarkowanie pozytywne nastroje globalne utrzymują się, inwestorzy czekają na EBC**
- **EURPLN poniżej 4,20, EURUSD bez dużych zmian**
- **Krajowe obligacje jeszcze mocniej, obroty znowu niskie**
- **Dzisiaj decyzja RPP, dane makro z Europy oraz dzień wolny w USA**

W trakcie wczorajszej sesji panowała stosunkowo spokojna atmosfera. Z jednej strony, znacznie gorszy od oczekiwań odczyt czerwcowego indeksu ISM dla przemysłu w USA rozbudził nadzieje na to, że w razie konieczności stosowne działania stymulujące podejmie Fed. Z drugiej, skala wahań na globalnym rynku była ograniczona przez wyczekiwanie inwestorów na decyzję EBC i przez perspektywę dzisiejszego dnia wolnego od handlu w USA. Euro długo utrzymywało wartość w stosunku do dolara, a kurs złotego był stabilny w relacji do tych dwóch walut. Dopiero późnym popołudniem widać było ruch inwestorów w stronę bezpiecznych aktywów, ale ponownie dynamika zmian nie była znaczna oraz okazała się być tylko chwilowa. Duński parlament przyjął wczoraj ustawę o ESM, ale nie miało to wpływu na rynek, podobnie jak obniżenie przez Francję prognoz wzrostu PKB w tym roku do 0,3% z 0,7% i do 1,2% z 1,75% w 2013.

Kurs EURUSD wahał się w pierwszej fazie sesji w pobliżu 1,26. Dopiero późnym popołudniem euro znalazło się pod presją i kurs zaczął testować wsparcie na 1,257. Nie działało się to jednak pod wpływem publikacji danych czy istotnych komentarzy i ostatecznie na koniec dnia EURUSD powrócił powyżej 1,26. Wieczorem zdołał jeszcze zbliżyć się do 1,263, ale dziś rano jest już nieco poniżej 1,26. Widać, że po szczycie rynkowi brakuje koncepcji odnośnie kierunku zmian. W obliczu dnia wolnego w USA dzisiaj nie należy raczej oczekiwać zainicjowania trwalszego trendu, rynek wyczekuje bowiem na to co oprócz obniżki stóp postanowi jutro EBC. Ważne poziomy na dziś to 1,257 i 1,26.

Kurs EURPLN długo był stabilny nieco poniżej 4,21 i skala reakcji na spadki EURUSD była ograniczona. Tylko nieco większe wahania odnotowano w przypadku USDPLN, który wzrósł nieznacznie w wyniku spadków EURUSD. O ile złoty nie tracił podczas momentów umocnienia euro do dolara, o tyle kiedy na koniec dnia EURUSD odbił, krajowa waluta w znacznym stopniu umocniła się. W rezultacie, kurs EURPLN spadł poniżej 4,20 i chwilowo spadł poniżej 4,19. Na koniec dnia EURPLN był blisko 4,20. Z kolei kurs USDPLN znalazł się poniżej 3,33 i nieco poniżej tego poziomu skończył dzień. Dziś rano EURPLN oscyluje nieco poniżej 4,20 i nieco poniżej istotnej strefy wsparcia. W najbliższych dniach rozstrzygnąć się może – prawdopodobnie pod wpływem decyzji EBC – czy kurs spadnie dalej do 4,16-4,18 czy nastąpi deprecjacja złotego.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji zanotowały kolejne spadki, szczególnie na środku i długi końcu krzywej. Polski dług zyskiwał dzięki nadziejom na podjęcie przez światowe banki centralne dodatkowych działań stymulujących. Krótki koniec krzywej był stabilny w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję RPP. Obroty były śladowe na krótkim końcu, bardzo małe na środku oraz umiarkowane w przypadku papierów 10-letnich. Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zamiany zaoferuje obligacje PS0417 i DS1021, a odkupi OK0712 i OK1012.

Dzisiaj poznamy decyzję RPP. Nie spodziewamy się zmiany stóp. Niektórzy członkowie RPP wciąż mówią o możliwości podwyżki, a naszym zdaniem sytuacja makroekonomiczna i perspektywy na kolejne kwartały być może nawet bardziej uzasadniałyby obniżkę. W komunikacie kluczowe będą wyniki nowych projekcji NBP, które powinny pokazać spowolnienie PKB i spadek inflacji w 2013 r. Biorąc to pod uwagę, komunikat może być zinterpretowany jako gołębi, pomimo faktu, że podtrzymane zapewne zostanie sformułowanie nie wykluczające możliwości podwyżki („ewentualne ponowne dostosowanie stóp”). W sumie więc, po konferencji prasowej RPP nie powinno raczej dojść do zbyt dużej korekty ostatnich spadków stawek FRA i IRS. Tym bardziej, że dzień później EBC najprawdopodobniej obniży stopy o 25pb. Konferencja prasowa RPP jak zwykle odbędzie się o godz. 16:00.

Impulsem do korekty na rynku krótkoterminowych stóp procentowych może być za to publikacja danych o inflacji CPI w przyszły piątek (13.07). Na podstawie analizy danych nt. cen produktów żywnościowych udostępnianych przez Ministerstwo Rolnictwa oraz publikacji GUS nt. cen w gospodarce narodowej podwyższyliśmy szacunek dotyczący cen żywności w czerwcu (nastąpił najprawdopodobniej wyraźny wzrost zamiast sezonowego spadku cen). W efekcie, zdecydowaliśmy się podnieść prognozę czerwcowej inflacji z 4,0% r/r do 4,4% r/r, co jest powyżej konsensusu na poziomie 4,1% r/r i może być dla rynku wyraźnym zaskoczeniem.

Z badania przeprowadzonego przez Ipsos wynika, że w czerwcu drugi miesiąc z rzędu rósł Wskaźnik Optyzmu Konsumentów. Odnotował on miesięczny przyrost o 8,5 pkt. i osiągnął tym samym 87,5 pkt.

Miło nam poinformować, że w opublikowanych dziś wynikach rankingu trafności prognoz makroekonomicznych Gazety Giełdy Parkiet zajęliśmy pierwsze miejsce w pierwszej połowie roku (drugie miejsce w II kwartale). W rankingu prognoz wskaźników rynkowych również znaleźliśmy się na drugiej pozycji w II kwartale.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

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 41

22 586 83 42

22 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	12595	CADPLN	3.2905
USDPLN	3.3339	DKKPLN	0.5648
EURPLN	4.3992	NOKPLN	0.5587
CHFPLN	3.4956	SEKPLN	0.4801
JPYPLN*	4.1797	CZKPLN	0.1646
GBPPLN	5.2251	HUFPLN*	14727

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 03.07.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1878	4.2154	4.2067	4.1979	4.2110
USDPLN	3.3249	3.3515	3.3378	3.3296	3.3427
EURUSD	12557	12614	12603	12607	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.58	-2	14.03	4.535
PS0417 (5L)	4.68	-4	20.06	4.784
DS1021 (10L)	5.14	-4	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.01	0	0.50	0	0.84	-1
2L	4.72	1	0.53	-1	0.82	-1
3L	4.62	1	0.60	0	0.89	-2
4L	4.60	0	0.74	0	1.05	-3
5L	4.60	0	0.93	1	1.24	-2
8L	4.67	-1	1.47	2	1.72	-2
10L	4.67	1	1.74	2	1.95	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.85	-2
T/N	4.87	0
SW	4.83	0
2W	4.85	0
1M	4.91	0
3M	5.13	0
6M	5.14	0
9M	5.15	0
1Y	5.15	0

Stawki FRA (Mid)

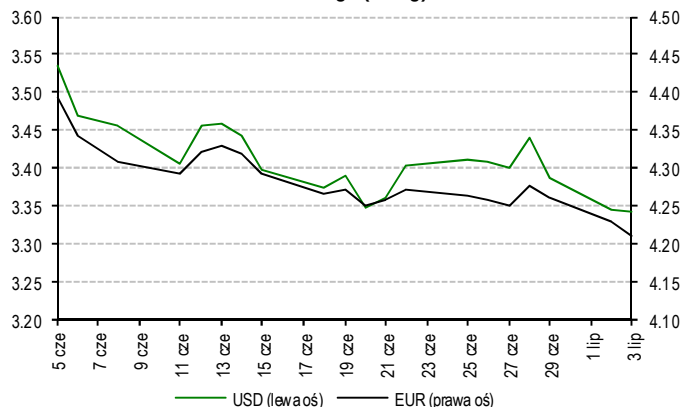
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.94	0
1x4	5.12	0
3x6	5.11	2
6x9	4.85	0
9x12	4.65	1
3x9	5.08	-1
6x12	4.88	3

Miary ryzyka fiskalnego

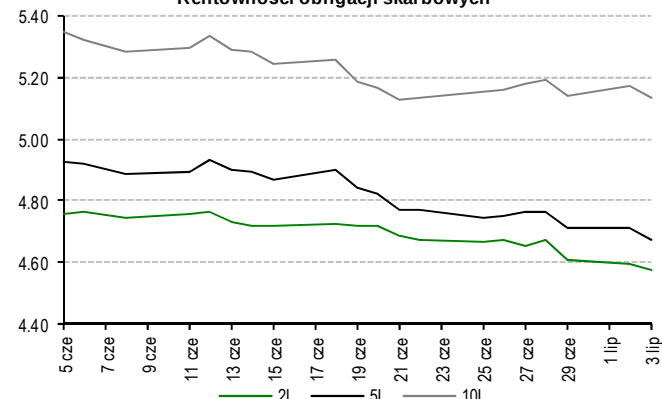
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	205.3	-5	3.59	-4
Czechy	130.2	0	1.41	-2
Węgry	487.6	-7	6.41	2
Grecja	37030.5	0	24.52	27
Hiszpania	488.2	-17	4.77	-5
Włochy	443.6	-16	4.12	-6
Portugalia	781.7	0	8.63	-2
Irlandia	522.3	-7	4.78	-12
Niemcy	89.7	-4	--	--

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

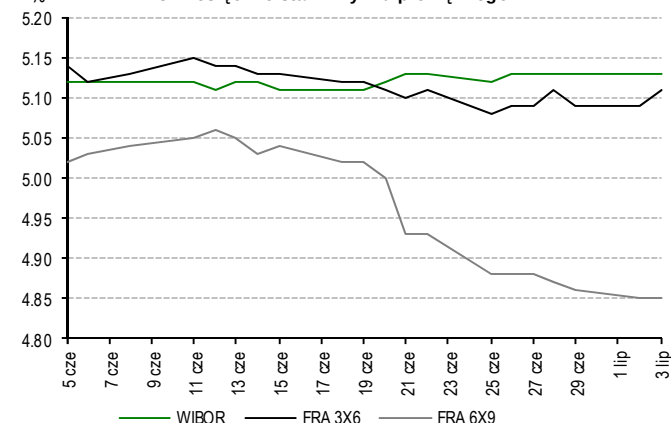
Kurs złotego (fixing)



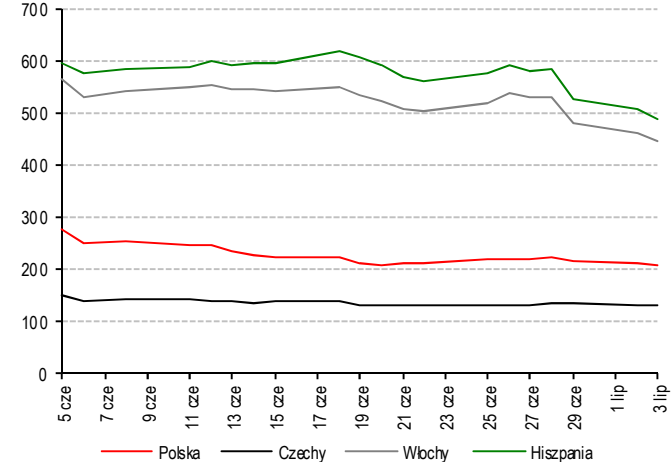
Rentowności obligacji skarbowych



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 (29 czerwca)						
10:00	EZ	Podaż pieniądza	VI	% r/r	2,2	-	2,9	2,5
11:00	EZ	Wstępny HICP	VI	% r/r	2,3	-	2,4	2,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I kw.	mld €	-	-3,62	-4,34	-5,02
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VI	% r/r	-	-	3,7	4,3
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	0,1	-	0,0	0,1
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,2	-	0,2	0,2
14:30	US	Bazowy PCE	V	% m/m	0,2	-	0,1	0,1
15:45	US	Indeks Chicago PMI	VI	pkt	53,0	-	52,9	52,7
15:55	US	Indeks Michigan	VI	pkt	77,5	-	73,2	74,1
		PONIEDZIAŁEK (2 lipca)						
4:30	CN	PMI – przemysł	VI	pkt	-	-	48,2	48,4
9:00	PL	PMI – przemysł	VI	pkt	48,6	48,4	48,0	48,9
9:53	DE	PMI – przemysł	VI	pkt	44,7	-	45,0	45,2
9:58	EZ	PMI – przemysł	VI	pkt	44,8	-	45,1	45,1
16:00	US	ISM – przemysł	VI	pkt	52,5	-	49,7	53,5
		WTOREK (3 lipca)						
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	0,2	-	0,7	-0,7
		ŚRODA (4 lipca)						
	PL	Decyzja RPP		%	4,75	4,75		4,75
	US	Dzień wolny						
9:53	DE	PMI – usługi	VI	pkt	50,3	-		51,8
9:58	EZ	PMI – usługi	VI	pkt	46,8	-		46,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,3	-		-1,0
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	0,0	-		-1,9
		CZWARTEK (5 lipca)						
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-		0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,75	-		1,0
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	104	-		133
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		386
		PIĄTEK (6 lipca)						
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,5	-		-2,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VI	tys.	89	-		69
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	8,2	-		8,2

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 wynikać. 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.