

Codziennik – Dzisiaj decyzja RPP

4 kwietnia 2012

- **Wyraźne pogorszenie globalnych nastrojów po publikacji minutes Fed**
- **Złoty waha się w szerokim przedziale, euro słabsze w stosunku do dolara**
- **Rynek długu stabilny, inwestorzy czekają na RPP**
- **Dziś w kraju decyzja RPP, w strefie euro PMI w sektorze usług, decyzja EBC, w USA raport ADP**

Wyraźny apetyt na ryzyko, jaki pojawił się w poniedziałek po publikacji marcowego indeksu ISM dla amerykańskiego przemysłu, stopniowo tracił na sile w trakcie wtorkowej sesji. Wzrosty rentowności obligacji na peryferiach strefy euro (dla 10-letnich papierów Hiszpanii osiągnęły ponownie poziom powyżej 5,40%) oraz spadki EURUSD sugerują, że wśród inwestorów główną rolę odgrywały wczoraj niepewność i obawy odnośnie dalszego rozwoju sytuacji w Hiszpanii, Portugalii czy we Włoszech. Osłabienie optymizmu było również widoczne w wytraceniu przez giełdy w Europie wzrostów, jakie miały miejsce jeszcze na początku dnia. W kolejnych godzinach nastąpiła poprawa sytuacji, ale ogólnie wahania pozostały ograniczone. Widać było, że inwestorzy wyczekiwali na publikację sprawozdania z ostatniego posiedzenia Fed. Dane z USA były nieznacznie gorsze od oczekiwań, ale nie zmieniły obrazu sesji.

Publikacja minutes Fed spowodowała znaczące pogorszenie nastrojów na globalnych rynkach, ponieważ z treści sprawozdania wynika, że zdecydowana większość członków Komitetu Otwartego Rynku była przeciwna dodatkowemu rozluźnianiu polityki pieniężnej, o ile nie pogorszy się sytuacja gospodarcza w USA lub inflacja w tym kraju nie spadnie poniżej celu inflacyjnego. Tylko dwóch z 10 członków Fed uważało w marcu, że dalsze łagodzenie polityki pieniężnej może być konieczne, co oznacza wyraźne zaostrożenie stanowiska w stosunku do lutego. Członkowie FOMC podtrzymali deklarację, że stopy procentowe mogą pozostać bliskie zera do 2014 r., choć jednocześnie zgodzili się, że data ta może ulec zmianie w odpowiedzi na znaczne zmiany w perspektywie gospodarki USA. Wyraźny spadek nadziei na QE3 w USA pociągnął w dół giełdy amerykańskie i azjatyckie.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj dość dynamicznie; po porannym wzroście do niemal 1,337, w kolejnych godzinach miał miejsce spadek do 1,33. Euro było pod presją niepewności związanej z peryferiami Eurolandu. Wraz z rozpoczęciem sesji w USA oraz lekką poprawą nastrojów, euro zaczęło odrabiać straty i na koniec krajowej sesji EURUSD był blisko 1,334. Jastrzębie minutes Fed spowodowały dynamiczne umocnienie dolara i efekcie EURUSD oddalił się nieco od górnego ograniczenia trendu spadkowego trwającego od II kw. 2011. Dziś rano był chwilowo poniżej 1,32, obecnie waha się nieco powyżej tego poziomu. Największy wpływ na dalszy rozwój sytuacji będzie miała decyzja i konferencja

prasowa po posiedzeniu EBC oraz odczyt ADP zapowiadający piątkowe miesięczne dane z rynku pracy USA.

Kurs EURPLN oscylował wczoraj wokół 4,132, tymczasowo spadał nawet do 4,124. Kurs USDPLN także nie podążał w jakimś konkretnym kierunku, oscylował w pobliżu 3,10. Kurs EURPLN testował w trakcie sesji całkiem agresywnie dolne ograniczenie formacji trójkąta (4,12-4,13). Dynamiczny spadek EURUSD, jaki nastąpił po zamknięciu krajowej sesji, i pogorszenie globalnych nastrojów wywarły negatywną presję na złotego. Kurs EURPLN wzrósł na chwilę do niemal 4,15, a USDPLN przekroczył 3,14. Dziś rano EURPLN ponownie jednak waha się blisko 4,135. Dziś kluczowe dla notowań złotego będą konferencja EBC i dane z USA. Nie spodziewamy się, aby konferencja RPP miała znaczny i trwały wpływ na krajową walutę.

Na krajowym rynku długu ponownie nie zaszły duże zmiany. Rentowności obligacji spadły nieznacznie, ale handel odbywał się przy bardzo ograniczonych obrotach. Widać, że inwestorzy czekali na dzisiejszą decyzję oraz komunikat prasowy z posiedzenia RPP. Na ograniczoną aktywność inwestorów może też wpływać perspektywa Świąt. Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zamiany odkupi zapadające w 2012 r. obligacje PS0412, OK0712 i OK1012, a zaoferuje zmiennokuponowe WZ0117 i WZ0121.

Z nieoficjalnych źródeł wynika, że do budżetu wpłynie ponad 8 mld zł z zysku NBP za 2011 r. Wcześniej prezes NBP Marek Belka poinformował, że RPP zajmie się sprawozdaniem finansowym za 2011 rok na kwietniowym posiedzeniu. Dochody z tytułu wpłaty z zysku NBP nie były brane pod uwagę przy konstrukcji budżetu na 2012 r. Oznacza to duże szanse na niższą realizację tegorocznego deficytu budżetowego (plan jest na poziomie około 35 mld zł), choć ostateczna skala różnicy wobec planu będzie zależała również od wykonania dochodów. W konsekwencji, tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto zmniejszą się w tym roku, a jeśli resortowi finansów uda się sfinansować większość potrzeb pożyczkowych w pierwszej połowie roku (co jest wysoce prawdopodobne, po marcu było to ok. 50%), to wartość emisji w II półroczu będzie bardzo ograniczona, wspierając rynek długu.

Dzisiaj poznamy decyzję RPP ws. stóp procentowych. Oczekujemy, podobnie jak rynek, że Rada pozostawi stopy bez zmian. Od ostatniego posiedzenia pojawiały się komentarze członków RPP, wskazujące na zniecierpliwienie wysoką inflacją, co sugeruje, że wniosek o podwyżkę stóp może być poddany pod głosowanie. W naszej ocenie nie znajdzie on jednak wystarczającego poparcia, ponieważ większość członków Rady (w tym Prezes) będzie chciała poczekać na wyniki gospodarki za I kw. Ton komunikatu pozostanie zapewne jastrzębi.

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 5814/25
22 586 8320
71 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	13211	CADPLN	3.1579
USDPLN	3.1311	DKKPLN	0.5559
EURPLN	4.1372	NOKPLN	0.5461
CHFPLN	3.4349	SEKPLN	0.4699
JPYPLN*	3.7867	CZKPLN	0.1684
GBPPLN	4.9770	HUFPLN*	14069

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 03.04.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1240	4.1438	4.1337	4.1313	4.1327
USDPLN	3.0835	3.1140	3.0968	3.0950	3.0990
EURUSD	13298	13367	13348	13340	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentown
OK014 (2L)	4.59	1	14.03	4.535
PS1016 (5L)	4.91	-2	8.03	4.837
DS1021 (10L)	5.46	-2	2103	5.478

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.95	0	0.49	0	1.03	-1
2L	4.84	1	0.58	0	1.08	-1
3L	4.82	1	0.74	-1	1.21	-2
4L	4.84	1	0.97	-2	1.38	-1
5L	4.87	0	1.25	-1	1.57	-2
8L	4.94	0	1.95	-1	2.07	-1
10L	4.93	0	2.26	-1	2.29	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.52	-2
T/N	4.54	-1
SW	4.60	0
2W	4.61	0
1M	4.72	1
3M	4.94	0
6M	4.95	-1
9M	4.96	0
1Y	4.96	0

Stawki FRA (Mid)

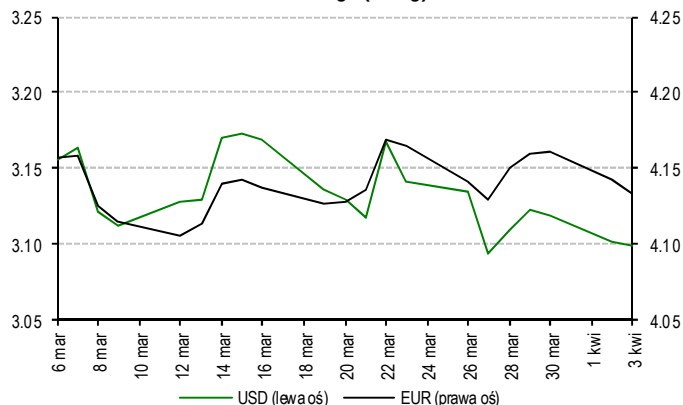
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.75	1
1x4	4.94	0
3x6	4.95	1
6x9	4.88	1
9x12	4.79	1
3x9	4.98	0
6x12	4.90	2

Miary ryzyka fiskalnego

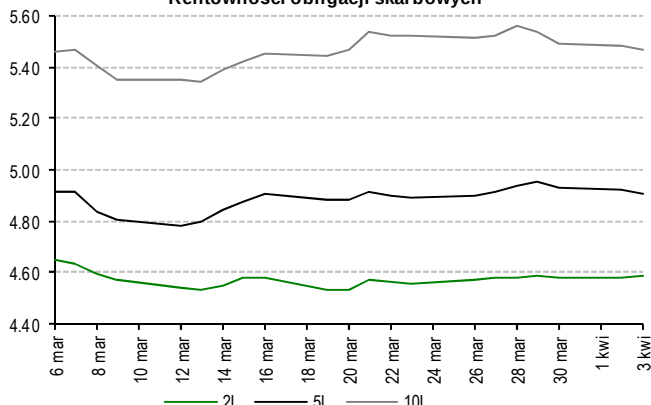
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	177.2	-3	3.67	-2
Czechy	111.7	-2	1.71	-10
Węgry	534.3	-7	7.20	-5
Grecja	37030.5	0	19.47	30
Hiszpania	421.2	-6	3.62	7
Włochy	379.8	-7	3.32	3
Portugalia	1086.9	-81	10.06	-1
Irlandia	566.3	-8	5.07	-4
Niemcy	69.4	-4	--	--

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

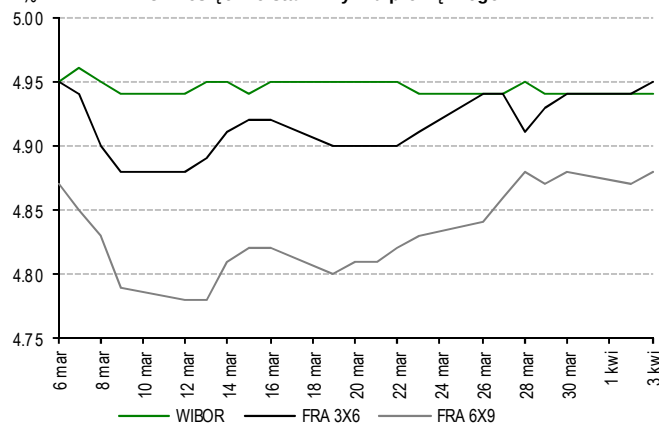
Kurs złotego (fixing)



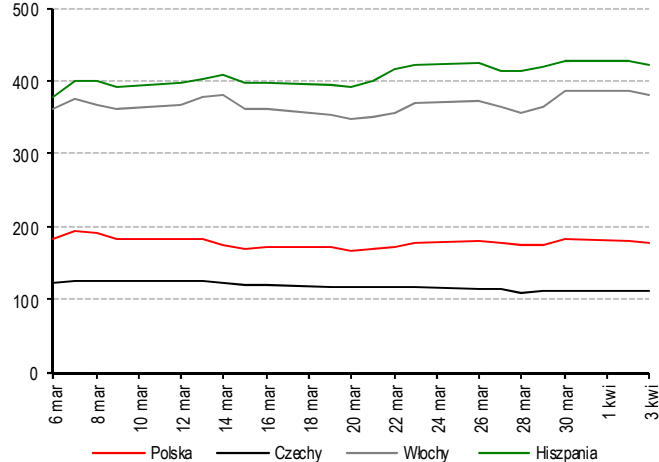
Rentowności obligacji skarbowych



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 (30 marca)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	III	% r/r	2,5	-	2,6	2,7
14:00	PL	Eksport	IV kw.	mln €	-	34 588	35 161	35 023
14:00	PL	Import	IV kw.	mln €	-	37 146	37 975	37 286
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV kw.	mln €	-3 996	-3 996	-4 964	-4 459
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	III	% r/r	-	-	4,2	5,0
14:30	US	Wydatki konsumentów	II	% m/m	0,6	-	0,8	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	-	0,2	0,2
14:30	US	Bazowy PCE	II	% m/m	0,1	-	0,1	0,2
15:45	US	Indeks Chicago PMI	III	pkt	63,0	-	62,2	64,0
15:55	US	Indeks Michigan	III	pkt	74,7	-	76,2	75,3
PONIEDZIAŁEK (2 kwietnia)								
9:00	PL	PMI – przemysł	III	pkt	49,6	48,0	50,1	50,0
9:53	DE	PMI – przemysł	III	pkt	48,1	-	48,4	50,2
9:58	EZ	PMI – przemysł	III	pkt	47,7	-	47,7	49,0
16:00	US	ISM – przemysł	III	pkt	53,5	-	53,4	52,4
WTOREK (3 kwietnia)								
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,5	-	1,3	-1,1
20:00	US	Minutes Fed						
ŚRODA (4 kwietnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	4,50	4,50		4,50
9:53	DE	PMI – usługi	III	pkt	51,8	-		52,8
9:58	EZ	PMI – usługi	III	pkt	48,7	-		48,8
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,2	-		-2,7
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,0	-		1,0
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	200	-		216
16:00	US	ISM – usługi	III	pkt	57,0	-		57,3
CZWARTEK (5 kwietnia)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,7	-		1,6
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-		0,50
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-		359
PIĄTEK (6 kwietnia)								
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	III	tys.	225	-		227
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	8,3	-		8,3

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 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.