

Codziennik – Czy Rada zacznie dziś cykl obniżek?

3 października 2012

- **Optymizm nadal utrzymuje się na rynku, inwestorzy liczą na to, że Hiszpania zgłosi się po pomoc**
- **Złoty i rynek stopy procentowej bez dużych zmian, w oczekiwaniu na decyzję RPP**
- **EURUSD nieco skorygował wcześniejszy wzrost**
- **Dzisiaj decyzja RPP, za granicą PMI dla usług strefy euro i Niemiec, w USA dane z rynku pracy**

Schłodzenie nastroju na globalnym rynku, jakie wystąpiło we wtorek rano w trakcie sesji azjatyckiej, było tylko chwilowe. Po spadkach na początku dnia, w kolejnych godzinach europejskie indeksy giełdowe rosły, odzwierciedlając powrót optymizmu na rynek. Wzrost popytu na ryzykowne aktywa był wspierany – oprócz poniedziałkowych danych z USA – również przez doniesienia mówiące o tym, że Hiszpania w ten weekend zgłosi się po pomoc finansową z ESM, co umożliwi EBC rozpoczęcie skupu jej obligacji. Chociaż premier tego kraju zdementował wczoraj te informacje, nie zatrzymało to trendu spadkowego rentowności 10-letnich obligacji Hiszpanii (wczoraj znalazły się blisko 5,75%, podczas gdy na koniec ubiegłego tygodnia były blisko 6,0%). O ile dementi nie wpłynęło istotnie na rynek obligacji i walutowy, to jednak schłodziło nieco optymizm na rynkach akcji, gdzie główne indeksy skorygowały wcześniejsze wzrosty.

Kurs EURUSD poruszał się wczoraj w trendzie wzrostowym, ale jego dynamika i skala ruchu była mniejsza niż podczas poniedziałkowej sesji. Na wspólną walutę korzystnie działały spadające rentowności obligacji Hiszpanii. W konsekwencji, pod koniec dnia kurs zbliżył się do 1,295, a sesję zakończył tylko nieco poniżej tego poziomu. W nocy euro wytraciło zyski w stosunku do dolara, na pierwszy plan ponownie wysunęła się niepewność związana z tym czy Hiszpania poprosi wkrótce o pomoc. Dziś rano EURUSD waha się tylko nieco powyżej krótkoterminowego wsparcia na 1,288. W kolejnych godzinach sesji ważne będą indeksy PMI i dane ADP z USA.

Kursy EURPLN i USDPLN pozostały stosunkowo stabilne w trakcie wczorajszej sesji. Krajowa waluta nie skorzystała z powrotu optymizmu na rynek, potencjał do aprecjacji złotego jest w pewnym stopniu ograniczany przez oczekiwania na obniżkę stóp przez RPP już na dzisiejszym posiedzeniu. W nocy krajowa waluta nieznacznie straciła do euro i dolara w wyniku pogorszenia globalnych nastrojów. Dziś rano kurs EURPLN oscyluje nieco powyżej 4,11. Tak jak w ostatnich dniach notowania złotego będą zależały od globalnych nastrojów, ale i dodatkowo od decyzji RPP. Rynek oczekuje – podobnie jak my – obniżki stóp o 25 pb i decyzja ta nie

powinna mieć dużego wpływu na notowania. Jeżeli w komunikacie pojawi się sugestia, że dzisiejsza decyzja to początek cyklu, może to mieć wyraźniejszy wpływ na rynek. Wsparcie na dziś to 4,09, opór to 4,12 (kolejny opór to 4,16).

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji nieznacznie spadły przy umiarkowanych obrotach. Wsparciem dla wyceny polskich obligacji był niezły nastrój panujący na świecie oraz fakt, że Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj 12-letnie obligacje w euro za 1,75 mld € (rentowność wyniosła 3,375%). Po tej emisji MF sfinansowało już 100% tegorocznych potrzeb pożyczkowych. Niewielkie zmiany zaszły też na rynku IRS. Trend spadkowy FRA uległ zatrzymaniu i rynek w trakcie wczorajszej sesji już tylko wyczekiwał na dzisiejszą decyzję RPP. Uważamy, że po ogłoszeniu decyzji Rady zgodnej z naszymi prognozami i konsensem rynkowym (redukcja stóp o 25 pb) może nastąpić odreagowanie ostatnich spadków FRA. Czynnikiem, który ograniczyłby potencjał do wzrostu stawek byłaby sugestia w komunikacie, że dalsze luzowanie polityki pieniężnej jest możliwe.

Wiceminister pracy, Jacek Męcina, powiedział wczoraj, że stopa bezrobocia wzrosła we wrześniu do 12,5-12,6% z 12,4% z sierpnia. Zdradził, że Ministerstwo Pracy pracuje nad przepisami uelastyczniającymi zatrudnienie podobnymi do tych z pakietu anty kryzysowego z lat 2009-2011.

Dziś dowiemy się czy Rada Polityki Pieniężnej pójdzie śladem innych banków centralnych w regionie (Czechy, Węgry) i obniży stopy procentowe. Naszym zdaniem powinna to zrobić. Jednak, chociaż Prezes NBP najwyraźniej dojrzał do takiej decyzji, a jednego z jastrzębi (Zyty Gilowskiej) nie będzie na posiedzeniu, zebranie większości (5 głosów) za obniżką może nie być łatwe, bo na niektórych członkach RPP ostatnie słabe dane najwyraźniej nie zrobiły dużego wrażenia. Jeśli Rada nie obniży stóp teraz, istnieje duże prawdopodobieństwo, że zrobi to w listopadzie, ponieważ kolejne dane makro (za wrzesień) będą wyglądały naprawdę paskudnie (m.in. pod wpływem mniejszej o 2 liczby dni roboczych niż przed rokiem).

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	12890	CADPLN	3.2377
USDPLN	3.1920	DKKPLN	0.5518
EURPLN	4.1141	NOKPLN	0.5573
CHFPLN	3.3995	SEKPLN	0.4804
JPYPLN*	4.0795	CZKPLN	0.1644
GBPPLN	5.1425	HUFPLN*	14379

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 02.10.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0940	4.1136	4.1066	4.1043	4.1115
USDPLN	3.1648	3.1916	3.1800	3.1726	3.1833
EURUSD	12878	12948	12914	12936	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0714 (2L)	3.98	-2	19.07	4.361
PS0417 (5L)	4.16	-2	108	4.361
DS1021 (10L)	4.68	-2	19.09	4.944

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.35	0	0.35	1	0.42	0
2L	4.22	0	0.38	1	0.48	-1
3L	4.18	-1	0.44	0	0.59	-1
4L	4.20	1	0.57	0	0.75	-1
5L	4.23	0	0.76	0	0.95	-1
8L	4.35	3	1.37	1	1.50	0
10L	4.38	1	1.69	1	1.76	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.86	-2
T/N	4.86	-2
SW	4.82	-1
2W	4.83	-1
1M	4.89	-1
3M	4.92	0
6M	4.94	0
9M	4.94	-1
1Y	4.94	-1

Stawki FRA (Mid)

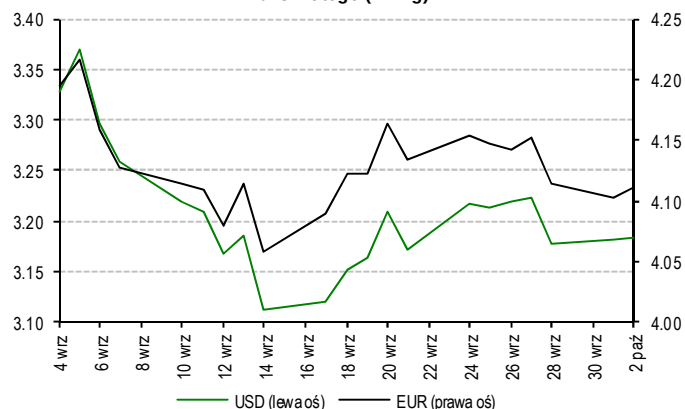
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.68	-1
1x4	4.74	0
3x6	4.41	1
6x9	3.96	-3
9x12	3.82	-3
3x9	4.4	3
6X12	3.96	-2

Miary ryzyka fiskalnego

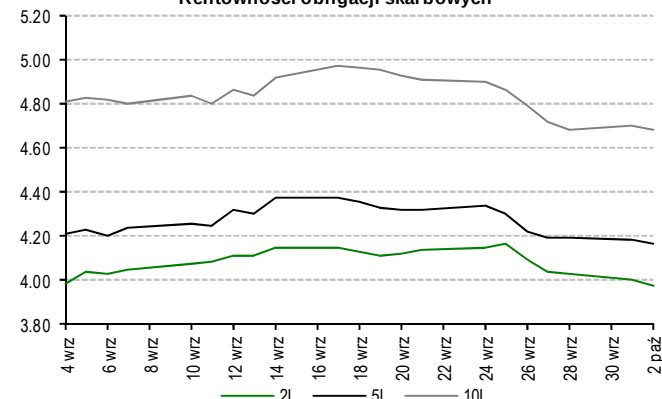
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	113.5	-3	3.23	-1
Czechy	88.2	-2	0.92	-3
Węgry	372.5	-1	6.01	5
Grecja	37030.5	0	17.56	-29
Hiszpania	369.9	-3	4.29	-12
Włochy	334.1	-6	3.60	-6
Portugalia	485.7	0	7.63	0
Irlandia	310.2	-1	3.66	-4
Niemcy	52.6	1	--	--

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

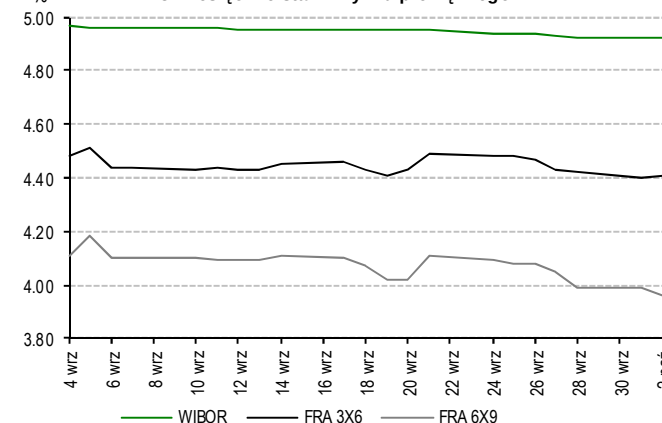
Kurs złotego (fixing)



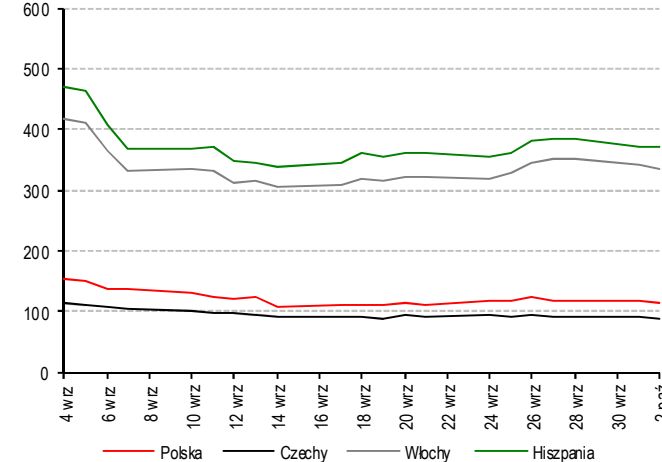
Rentowności obligacji skarbowych



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 (28 września)						
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	2,4	-	2,7	2,6
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IX	% r/r	-	-	4,1	4,4
14:00	PL	Bilans płatniczy	II kw.	mln €	-	-2 702	-2 164	-4 515
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,2	-	0,1	0,1
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,5	-	0,5	0,4
14:30	US	Bazowy PCE	VIII	% m/m	0,1	-	0,1	0,1
15:45	US	Indeks Chicago PMI	XI	pkt	53,2	-	49,7	53,0
15:55	US	Indeks Michigan	IX	pkt	74,0	-	78,3	79,2
		PONIEDZIAŁEK (1 października)						
9:00	PL	PMI – przemysł	IX	pkt	47,9	47,6	47,0	48,3
9:53	DE	PMI – przemysł	IX	pkt	47,3	-	47,4	44,7
9:58	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	46,0	-	46,1	45,1
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	49,8	-	51,5	49,6
		WTOREK (2 października)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		ŚRODA (3 października)						
	PL	Decyzja RPP		%	4,50	4,50		4,75
9:53	DE	PMI – usługi	IX	pkt	50,6	-		48,3
9:58	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	46,0	-		47,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-0,1	-		-0,2
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	143	-		201
		CZWARTEK (4 października)						
11:00	PL	Aukcja obligacji WZ0117/PS0417/WZ0121 o wartości 3,0-5,0 mld zł						
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,5	-		0,5
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,75	-		0,75
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		359
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-1,9	-		2,8
20:00	US	Minutes Fed						
		PIĄTEK (5 października)						
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-0,6	-		0,5
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	120	-		96
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	8,2	-		8,1

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.