

Codziennik – Ponowny wzrost awersji do ryzyka

16 października 2008

- **Złoty wyraźnie osłabł przy ponownym nasileniu awersji do ryzyka; nie płynny rynek obligacji znacznie słabiej, stawki FRA i IRS w górę**
- **Płace i zatrudnienie nieco powyżej oczekiwań**
- **Członkowie RPP mówią o nastawieniu neutralnym**
- **Dziś ważne dane z USA (CPI, produkcja, Philly Fed)**

Po umocnieniu złotego w poniedziałek i wtorek, wczoraj doszło do deprecjacji krajowej waluty. Ze względu na ponowne nasilenie awersji do ryzyka oraz pogorszenie nastawienia inwestorów do naszego regionu (wczoraj wieczorem agencja ratingowa S&P podała, że rozważa obniżenie ratingu Węgier), fala osłabienia złotego kontynuowana była po zamknięciu polskiej sesji oraz dziś rano, gdy EURPLN przekroczył przejściowo 3,62 wobec 3,48 wczoraj rano. Z kolei USDPLN wynosił dziś rano maksymalnie 2,71 wobec 2,59 wczoraj na otwarciu. Później złoty jednak nieco odreagował ze względu na informacje, że EBC zasili Bank Węgier w euro. Wzrostowi awersji do ryzyka i osłabieniu walut w naszym regionie towarzyszy spadek kursu EURUSD. Dziś rano wynosił on 1,336, podczas gdy na zamknięciu wczorajszej sesji był na poziomie 1,358, a wcześniej w ciągu dnia nawet wyżej.

Podane wczoraj dane o płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw okazały się nieco wyższe od oczekiwań rynkowych. Przeciętne wynagrodzenie zwiększyło się we wrześniu o 10,9% r/r, wobec konsensusu rynkowego na poziomie 10,8%. Zatrudnienie wzrosło o 4,1% r/r, lekko spowalniając wobec sierpnia (4,2%), przy prognozach na poziomie 4,0%. Szczegółowy opis danych przedstawiliśmy wczoraj w *Komentarzu na gorąco*.

Po danych o płacach Halina Wasilewska-Trenkner powiedziała, że presja płacowa nie ustaje, a inflacja będzie zależna od kursu złotego oraz sytuacji na rynkach światowych. Jan Czekaj z kolei powiedział, że nie byłby już skłonny do podwyższania stóp i jego nastawienie byłoby neutralne, jeśli dane o produkcji za wrzesień potwierdzą spowolnienie gospodarcze. O potrzebie przejścia do nastawienia neutralnego mówił także Andrzej Wojtyna, choć nie wykluczył on obniżek stóp, jeśli zaszłaby taka konieczność. Zdaniem Wojtyny spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce będzie większe niż się oczekuje, jednak jest ważne, czy przełoży się ono na żądania płacowe i oczekiwania inflacyjne. Jego zdaniem ważny przy prowadzeniu polityki pieniężnej będzie nie tylko cel inflacyjny, ale wszystkie kryteria konwergencji.

Prezes NBP powiedział wczoraj, że jest wiele faktów, które wskazują na konieczność obniżki stóp. Sławomir Skrzypek dodał, że stabilizowanie cen surowców i żywności są czynnikami działającymi w kierunku obniżenia presji inflacyjnej. Ponadto, spowolnienie gospodarcze w przyszłym roku może być znaczne. Te czynniki mogą wpływać na obniżenie się projekcji inflacyjnych NBP. Zdaniem prezesa NBP wszelkie decyzje polityczne (m.in. zmiana konsytuacji)

w sprawie euro powinny zostać podjęte przed wejściem do ERM2 i powinno ono nastąpić po ustabilizowaniu się sytuacji za granicą. Co więcej prezes NBP powiedział, że ma nadzieję, że spełnimy kryterium inflacyjne przed przystąpieniem do ERM2.

Wczoraj źródło PAP podało, że w harmonogramie przyjmowania euro ustalono wejście do ERM2 na przełom I i II kw. przyszłego roku, a w październiku może być ustalony kurs parytetowy. Po południu MinFin zdementował doniesienia o parytecie centralnym w październiku stwierdzając, że jest to ostatni element procedury przystąpienia do mechanizmu kursowego. Wg anonimowego źródła Reuters, Rada Ministrów ma przyjąć harmonogram w poniedziałek.

Dane krajowe nie wpłynęły zbyt mocno na rynek długu, który przy ciągle niskiej płynności uległ wczoraj wyraźnemu osłabieniu w warunkach silnej awersji do ryzyka. Stawki FRA i IRS dosyć wyraźnie odreagowały w górę. Naszym zdaniem rynek nie wycenia w pełni scenariusza wejścia Polski do systemu ERM2 w przyszłym roku oraz potrzeby spełnienia kryterium inflacyjnego. Gra na cięcie stóp wynika w głównej mierze z oczekiwań rynku na silne spowolnienie wzrostu gospodarczego oraz negatywny wpływ zaburzeń rynkowych na starania o szybkie przyjęcie euro.

Dane o inflacji w strefie euro pokazały zgodny z oczekiwaniami wzrost indeksu HICP o 3,6% r/r wobec 3,8% r/r w sierpniu. Inflacja bazowa wyniosła 1,9% r/r. Dane z USA mocno rozczarowały. Sprzedaż detaliczna za wrzesień spadła o 1,2% m/m (najmocniej od 3 lat) wobec oczekiwanych -0,7% m/m. Znacząco niższy od prognoz był także indeks aktywności wytwórczej w regionie Nowego Jorku, który spadł w październiku do -24,6 pkt z -7,4 pkt wobec oczekiwanego spadku do -10 pkt. Zgodnie z oczekiwaniami indeks PPI spadł o 0,4% m/m, a bazowy PPI wzrósł o 0,2%. Mimo słabych danych z USA amerykański dług znów osłabł. Na zamknięciu polskiej sesji rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 4,07% i 4,12% wobec 4,02% i 4,10% w środę rano. Dziś rano, po nasileniu awersji do ryzyka, rentowności na bazowych rynkach wynosiły odpowiednio 3,95% i 4,08%.

W opublikowanej wczoraj przez Fed „Beżowej Księdze” we wszystkich 12 regionach USA zaobserwowano we wrześniu osłabienie aktywności gospodarczej, a także wzrost pesymizmu, co do przyszłości. Wsparło to oczekiwania na obniżkę stóp o 25 pb przez Fed na najbliższym posiedzeniu 29 października.

Na dzisiaj zaplanowano publikację szeregu danych z USA. O godz. 14:30 poznamy dane o CPI za wrzesień (oczekiwany brak zmian w ujęciu miesięcznym). O 15:00 zostanie opublikowany raport o przepływach kapitałowych. O 15:15 podane zostaną z kolei dane z przemysłu za wrzesień. Wykorzystanie mocy produkcyjnych spadło wg prognoz do 78,3%, a produkcja przemysłowa obniżyła się o 0,5% m/m. O godz. 16:00 zostanie opublikowany natomiast indeks Philly Fed (oczekiwany spadek do -2,8 pkt).

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak
Cezary Chrapek

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63
(22) 586 83 33
(22) 586 83 41
(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Gdańsk
Kraków
Poznań
Warszawa
Wrocław

(58) 326 2630-32
(12) 424 9501-02
(61) 856 5814/25
(22) 586 8320
(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3364	CADPLN	2,2570
USDPLN	2,6956	DKKPLN	0,4842
EURPLN	3,6025	NOKPLN	0,4111
CHFPLN	2,3533	SEKPLN	0,3590
JPYPLN*	2,6974	CZKPLN	0,1448
GBPPLN	4,6455	HUFPLN	1,3393

Przegląd rynku finansowego - 14.10.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,4314	3,5271	3,5181	3,4741	3,4959
USDPLN	2,4935	2,5832	2,5706	2,5475	2,5652
EURUSD	1,3625	1,3758	1,3650	1,3631	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,06	7	6.08	6,471
5L	PS0413	6,11	1	1.10	5,926
10L	DS1017	6,15	-2	8.10	5,859

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,00	-5	2,96	-9	4,60	6
2L	5,63	-2	3,06	0	4,34	4
3L	5,47	-1	3,50	3	4,54	6
4L	5,41	-1	3,85	9	4,51	5
5L	5,38	-1	4,07	15	4,55	5
8L	5,37	-3	4,54	19	4,65	2
10L	5,38	-2	4,62	21	4,73	2

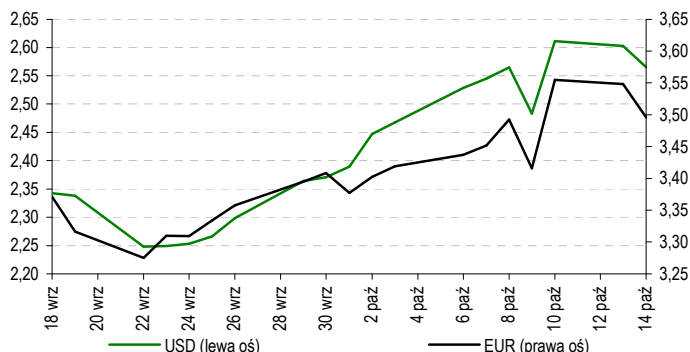
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	6,34	-2
T/N	6,36	-1
SW	6,46	0
2W	6,50	0
1M	6,58	0
3M	6,80	-1
6M	6,86	0
9M	6,86	-1
1Y	6,87	0

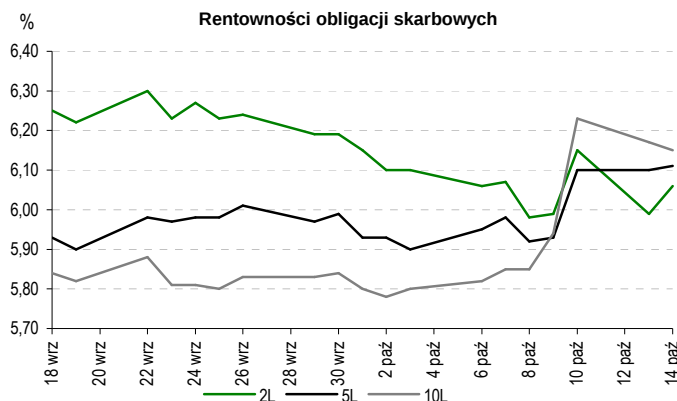
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,44	0
3X6	6,05	-4
6X9	5,53	-4
9X12	5,12	-5
3X9	5,88	-10
6X12	5,36	-9

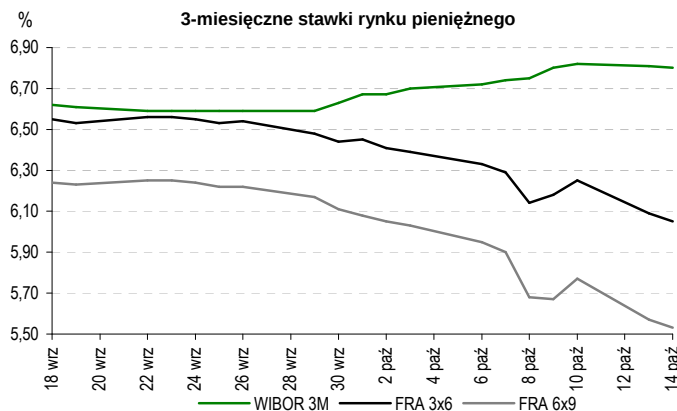
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



*za 100 JPY

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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 strat, 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 transakcjami 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group