

Codziennik – Wzrost apetytu na ryzyko

29 października 2008

- **Złoty i obligacje wyraźnie odreagowały na fali wzrostu apetytu na ryzyko**
- **Rząd przyjął harmonogram wejścia do euro i projekt ustawy o wsparciu dla banków**
- **Dziś poznamy wyniki posiedzeń RPP i Fed**

Na wtorkowej sesji doszło do znacznej poprawy nastrojów na światowych rynkach i spadku awersji do ryzyka. Nastąpiło silne odreagowanie na światowych rynkach akcji i umocnienie walut gospodarek rozwijających się. Po stabilizacji w poniedziałek na wczorajszej sesji złoty wyraźnie zyskał na wartości wobec euro i dolara. Sprzyjał temu wzrost EURUSD w trakcie sesji azjatyckiej do 1,25 z poniżej 1,23 i jego stabilizacja w trakcie sesji europejskiej. Odreagowanie euro wspierało waluty regionu, na które pozytywnie oddziałują informacje o wsparciu dla Węgier (poza MF W pomoc oferuje też Bank Światowy i UE). Kurs EURPLN spadł w ciągu dnia poniżej 3,70 do ok. 3,68 na koniec dnia, z kolei kurs USDPLN spadł do ok. 2,95. Wzrost apetytu na ryzyko spowodował także odreagowanie na rynkach akcji (wzrost WIG 20 o 3,5%). Spadek awersji do ryzyka przyczynił się także do umocnienia na krajowym rynku długu, choć wciąż pozostaje on mało płynny. Nastąpił też zdecydowany spadek stawek IRS oraz FRA. Dziś rano, po dalszej poprawie nastrojów na świecie w trakcie amerykańskiej sesji (indeksy Dow Jones i S&P500 wzrosły o blisko 11%), notowania złotego są jeszcze mocniejsze niż wczoraj na zamknięciu.

Oprócz poprawy globalnych nastrojów i nastawienia do regionu, pozytywną wiadomością dla złotego oraz polskich obligacji było też wczoraj formalne przyjęcie przez Radę Ministrów harmonogramu wejścia do strefy euro. Wynika z niego, że polski rząd planuje wejść do ERM2 na wiosnę 2009 r. i uzyskać pozytywną ocenę spełnienia kryteriów konwergencji w 2011 r. Kurs zamiany złotego na euro zostałby ustalony w sierpniu 2011 r. Daty wyszczególnione w harmonogramie są zgodne z tym, czego można się było spodziewać. Harmonogram przewiduje wcześniejsze wystąpienie do Komisji Europejskiej i EBC o ocenę spełnienia kryteriów przez Polskę poza regularnym terminem publikacji raportów o konwergencji. Wiarygodność projektu przyjęcia euro w 2012 r. zależy w dużej mierze od uchwalenia zmian w konstytucji, do czego wymagane jest poparcie PiS, który uzależnia zgodę w tej sprawie od pozytywnego wyniku referendum nt. szybkiego wejścia do euro. Jeśli harmonogram ma być zachowany, to referendum powinno odbyć się wiosną. Ponieważ wynik referendum, a więc również uchwalenie zmian w konstytucji konieczne przed wejściem do ERM2 (co do tej konieczności zgadzają premier, minister finansów i prezes NBP) jest niepewne, formalna decyzja rząd o przyjęciu harmonogramu jest czynnikiem stabilizującym sytuację na polskim rynku, ale nie można jej uznać za istotny impuls dla umocnienia złotego i wzrostu zainteresowania polskimi aktywami. Po spotkaniu wczorajszej Rady Gabinetowej prezydent RP Lech Kaczyński nie wykluczył poparcia dla planu wejścia do strefy euro.

Na bazowych rynkach pieniężnych doszło do dalszego spadku stawek. Na bazowych rynkach długu po znaczącym wzroście rentowności z poniedziałku na wtorek na wczorajszej sesji doszło do lekkiej korekty cen w górę. Słabszy od oczekiwań okazał się wskaźnik zaufania konsumentów, który spadł do najniższego poziomu w historii tj. 38 pkt z 61,4 pkt we wrześniu. Spadek cen domów w USA za sierpień wg indeksu Case/Shiller okazał się zgodny z oczekiwaniami. Rentowności 10-letnich Treasuries oraz Bundów spadły w ciągu dnia do 3,79% i 3,75% z 3,67% i 3,74% w poniedziałek na zamknięciu krajowej sesji. Dziś rano wynosiły odpowiednio 3,83% i 3,78%.

Rząd przyjął też wczoraj ustawę, która ma na celu wsparcie sytuacji płynnościowej na krajowym rynku międzybankowym. Wg informacji w mediach, Skarb Państwa mógłby udzielać gwarancji spłaty przez banki kredytu refinansowego zaciągniętego w NBP, jak też gwarancji spłaty kredytów oraz linii kredytowych przyznanych przez banki innym bankom w celu utrzymania wymogów wynikających z norm płynności. Gwarancje byłyby płatne na zasadach komercyjnych. Oferowane narzędzia wsparcia obejmują też pożyczki skarbowych papierów wartościowych, emisje skarbowych papierów sprzedawanych z odroczonym terminem płatności lub z rozłożeniem płatności na raty oraz sprzedaż skarbowych papierów wartościowych w drodze oferty kierowanej do określonej instytucji finansowej. Wg projektu ustawy minister finansów podejmowałby określone działania na wniosek instytucji finansowej po zasięgnięciu opinii przewodniczącego KNF oraz prezesa NBP. Obecnie za mało znanych jest szczegółów, które pozwalałyby na ocenę skuteczności narzędzi, jakie oferuje ustawa. Minister finansów powiedział, że wsparcie rządowe będzie udzielane tylko bezpiecznym i silnym kapitałowo bankom.

Z opublikowanego wczoraj przez GUS raportu o koniunkturze konsumenckiej za październik 2008 wynika, że nastroje gospodarstw domowych uległy wyraźnemu pogorszeniu. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej spadł o 6,5 pkt do -13,1 pkt, a wskaźnik wyprzedzający spadł o 7,6 pkt do -18,0 pkt. To sugeruje, że konsekwencje kryzysu finansowego na rynkach zagranicznych jednak przekładają się coraz mocniej na nastroje w kraju.

Za granicą islandzki bank centralny podwyższył stopy procentowe o 6 pkt proc. do 18% w celu wsparcia waluty. Tymczasem słowacki bank centralny obniżył stopy o 50 pb do 3,75%, podążając za ruchami EBC w związku ze zbliżającym się wstąpieniem do strefy euro.

Dziś głównym wydarzeniem będzie wieczorne ogłoszenie wyniku posiedzenia Fed (godz. 20:15). Oczekiwania rynkowe wskazują na ciecie stóp o 50 pb, choć rynek częściowo wycenia też ruch o 75 pb. W kraju poznamy natomiast wynik posiedzenia RPP oraz elementy nowej projekcji inflacji i PKB. *Raport o inflacji* zostanie opublikowany jutro o godz. 11:00. Naszym zdaniem spekulacje rynkowe o możliwej podwyżce stóp w celu obrony złotego nie są uzasadnione. Oczekujemy utrzymania stóp bez zmian i nie wykluczamy przejścia na nastawienie neutralne. O godz. 14:30 poznamy dane z USA o zamówieniach na dobra trwałe (oczekiwany spadek o 1,3%/m).

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	1,2738	CADPLN	2,2428
USDPLN	2,8708	DKKPLN	0,4906
EURPLN	3,6569	NOKPLN	0,4256
CHFPLN	2,5025	SEKPLN	0,3690
JPYPLN*	2,9772	CZKPLN	0,1515
GBPPLN	4,6365	HUFPLN	1,4078

Przegląd rynku finansowego - 28.10.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,6700	3,8155	3,7755	3,6828	3,7128
USDPLN	2,9374	3,0370	3,0151	2,9485	2,9714
EURUSD	1,2450	1,2578	1,2524	1,2476	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	7,00	-35	6.08	6,471
5L	PS0413	6,95	-31	1.10	5,926
10L	DS1017	6,90	-15	8.10	5,859

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,81	-17	2,66	-4	4,12	-3
2L	6,65	-25	2,75	1	3,79	-1
3L	6,61	-24	3,19	8	4,01	2
4L	6,55	-25	3,52	7	4,01	2
5L	6,51	-25	3,76	9	4,08	2
8L	6,26	-26	4,24	17	4,25	0
10L	6,10	-26	4,31	16	4,36	0

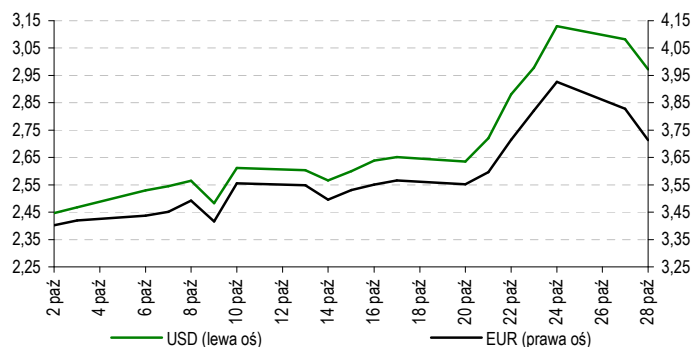
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,81	-7
T/N	4,88	-9
SW	6,28	1
2W	6,38	0
1M	6,54	0
3M	6,85	-1
6M	6,88	0
9M	6,91	1
1Y	6,93	1

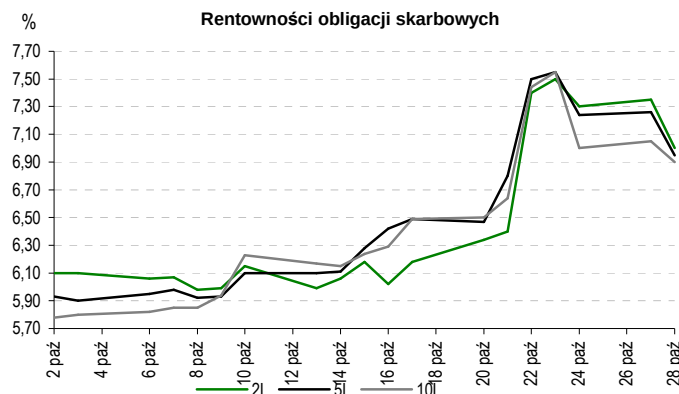
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,59	-4
3X6	6,67	-13
6X9	6,58	-17
9X12	6,43	-27
3X9	6,68	-15
6X12	6,56	-22

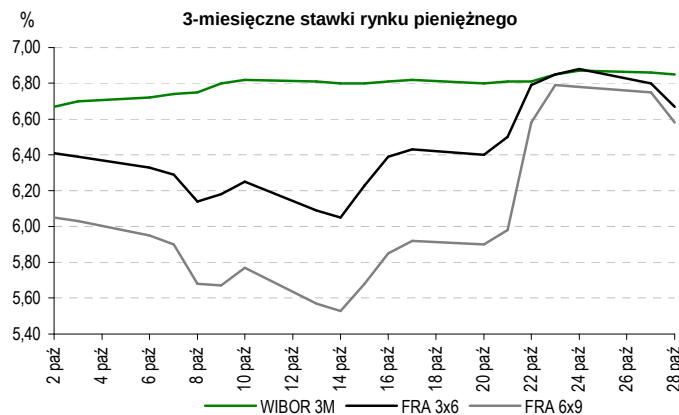
Kurs złotego (fixing)



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 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. 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