

Codziennik – Fed obniża. Kiedy RPP?

30 października 2008

- **Złoty i obligacje wyraźnie odreagowały na fali wzrostu apetytu na ryzyko**
- **RPP zmieniła nastawienie na neutralne, obniżki stóp w przyszłym roku**
- **Fed obniżył stopy zgodnie z oczekiwaniami o 50 pb**
- **Dziś ważne dane za granicą - nastroje gospodarcze w strefie euro, PKB za III kw. w USA**

Po międzynarodowym wsparciu ze strony MFW i Banku Światowego, Węgry skorzystały wczoraj z pomocy Komisji Europejskiej i dostaną pożyczkę w wysokości 6,5 mld €. Całość pomocy dla Węgier wyniesie 25 mld €. Komisja zaproponowała podniesienie ogólnego pułapu pomocy dla krajów wspólnoty europejskiej spoza strefy euro dotkniętych kryzysem do 25 mld € z 12 mld € obecnie. Pomoc dla Węgier poprawiła nastawienie do regionu. Do tego utrzymywał się wczoraj zwiększony apetyt na ryzyko na światowych rynkach, co przejawiało się wzrostem indeksów europejskich giełd (WIG20 wzrósł o blisko 8%). Kontynuowana była też korekta w górę kursu EURUSD do ok. 1,30 (dziś rano 1,32) z 1,275 na śródownym otwarciu, co było pozytywnym czynnikiem dla walut gospodarek rozwijających się, w tym walut naszego regionu. Dolarowi nie pomogły lepsze od oczekiwań dane o zamówieniach na dobra trwałe za wrzesień (wzrost o 0,8%). W rezultacie, w trakcie wczorajszej sesji złoty zyskał ok. 3% wobec euro do ok. 3,55 wobec 3,67 w środę rano, a USDPLN spadł w tym czasie do 2,76 z 2,86. Dziś rano złoty był jest jeszcze mocniejszy (3,50 do euro i 2,65 do dolara), przy dalszym odreagowaniu kursu EURUSD na świecie (1,32) oraz wyraźnej poprawie nastrojów w trakcie azjatyckiej sesji. Przyczyniła się do tego decyzja MFW o uruchomieniu specjalnej linii kredytowej bez konieczności spełniania standardowych warunków dla krajów, które prowadziły odpowiedzialną politykę makroekonomiczną w ostatnich latach. Ponadto, Fed zaoferował swapy walutowe dla Korei Płd, Singapuru, Meksyku i Brazylii (30 mld \$ dla każdego kraju), co poprawiło nastawienie do rynków wschodzących.

Wicepremier Waldemar Pawlak powiedział, że obecny kurs jest zbliżony do tego, który byłby korzystny dla gospodarki przy wejściu do strefy euro i dawałby szanse na eksport do krajów UE. Drugi wicepremier Grzegorz Schetyna z PO powiedział z kolei, że referendum w sprawie euro mogłoby się odbyć 7 czerwca wraz z wyborami do Parlamentu Europejskiego. Powiedział on jednak, że wcześniej powinna zostać zmieniona konstytucja. Wydaje się mało prawdopodobne, aby PiS zgodził się na taki scenariusz.

Podobnie jak na rynku walutowym i giełdzie, odwilż panowała także na rynku stopy procentowej, gdzie zanotowano dalsze spadki stawek FRA oraz IRS, które były tak znaczące jak ich

wzrosty w ubiegłym tygodniu. Przy wciąż niewielkiej płynności od spadku rentowności doszło także na rynku obligacji. Na bazowych rynkach długu panowała stabilizacja. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów lekko wzrosły o ok. 1-2 pb do 3,84% oraz 3,80% (dziś rano 6 i 3 pb wyżej).

Posiedzenie RPP było nieco w tle wydarzeń na globalnych rynkach. Rada pozostawiła stopy bez zmian i zmieniła nieformalne nastawienie z restrykcyjnego na neutralne, głównie pod wpływem pogarszających się perspektyw wzrostu PKB, co pokazała również nowa projekcja NBP (PKB poniżej 3% w 2009). Jednocześnie jednak, według projekcji inflacja wzrośnie w 2009 i będzie wciąż powyżej celu w 2010. Dziś poznamy szczegóły *Raportu o inflacji*, w tym założenia stojące za projekcjami PKB i inflacji. Niemniej, już dziś można stwierdzić, że obniżki stóp procentowych przez Radę są tylko kwestią czasu, a ich łączna skala będzie zależała od tempa spowolnienia gospodarki i procesu dezinflacji, perspektyw wejścia do strefy euro oraz sytuacji na rynkach finansowych. Dziś po południu, po publikacji *Raportu o inflacji* opublikujemy łączny komentarz do projekcji i posiedzenia Rady, w którym przedstawimy nasz nowy scenariusz dla polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach.

Według raportu instytutu BIEC we wrześniu odnotowano znaczący spadek ogłoszeń o wolnych miejscach pracy, co jest nasileniem spadkowego trendu obserwowanego od pewnego czasu. To powoduje coraz wolniejszy przyrost zatrudnienia i słabszy spadek stopy bezrobocia.

Amerykański bank centralny obniżył stopy procentowe o 50 pb. Główna stopa spadła do 1%. Zdaniem Fed wzrost PKB w USA wyraźnie spowolnił za sprawą spadku konsumpcji prywatnej. Nastąpiło również pogorszenie sytuacji w zakresie inwestycji, produkcji przemysłowej oraz warunków dla amerykańskiego eksportu. Zdaniem Fed intensyfikacja kryzysu na rynkach finansowych spowoduje prawdopodobnie dalsze ograniczenie wydatków. Tym samym, ryzyko dla wzrostu gospodarczego wciąż jest asymetryczne w dół, a jednocześnie można spodziewać się spadku inflacji. Wg Fed akcje płynnościowe banku powinny wspomóc rynek kredytowy. Po komunikacie Fed rynki wyceniają kolejną obniżkę stóp w grudniu. Ważną informacją z USA, pozytywną dla nastrojów rynkowych, była też wczorajsza propozycja Federalnej Korporacji Ubezpieczeń Depozytów, aby przeznaczyć 500 mld \$ na gwarancje dla kredytów hipotecznych.

Dziś podany zostanie indeks nastrojów dla strefy euro za październik (oczekiwany spadek do 86 z 87,7). Po południu o godz. 13:30 opublikowane zostaną wstępne dane o PKB za III kw. w USA (oczekiwania wskazują na spadek PKB o 0,5% po wzroście o 2,8% w II kw). O tej samej poprzez opublikowane zostaną także dane z amerykańskiego rynku pracy.

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	1,3211	CADPLN	2,2242
USDPLN	2,6507	DKKPLN	0,4702
EURPLN	3,5023	NOKPLN	0,4066
CHFPLN	2,3586	SEKPLN	0,3571
JPYPLN*	2,6887	CZKPLN	0,1476
GBPPLN	4,4101	HUFPLN	1,3823

Przegląd rynku finansowego - 29.10.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5487	3,6725	3,6569	3,5508	3,6320
USDPLN	2,7395	2,8761	2,8708	2,7615	2,8454
EURUSD	1,2688	1,2974	1,2738	1,2851	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,70	-30	6.08	6,471
5L	PS0413	6,60	-35	1.10	5,926
10L	DS1017	6,40	-50	8.10	5,859

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,52	-29	2,56	-10	4,05	-7
2L	6,28	-37	2,66	-12	3,70	-9
3L	6,23	-38	3,12	-7	3,87	-14
4L	6,17	-38	3,50	-2	3,90	-11
5L	6,13	-38	3,77	0	3,99	-9
8L	5,92	-34	4,22	-3	4,21	-4
10L	5,75	-35	4,33	2	4,34	-1

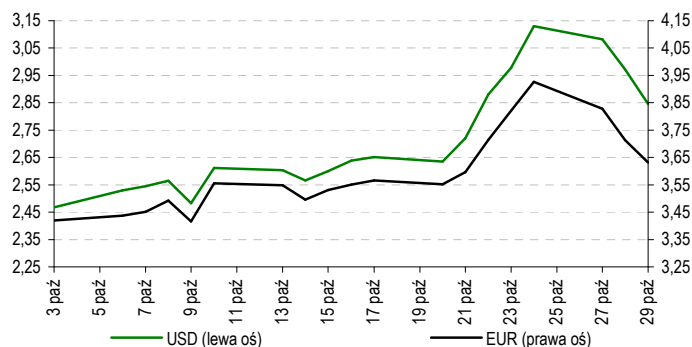
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,77	-4
T/N	4,80	-8
SW	6,28	0
2W	6,38	0
1M	6,55	1
3M	6,86	1
6M	6,89	1
9M	6,91	0
1Y	6,92	-1

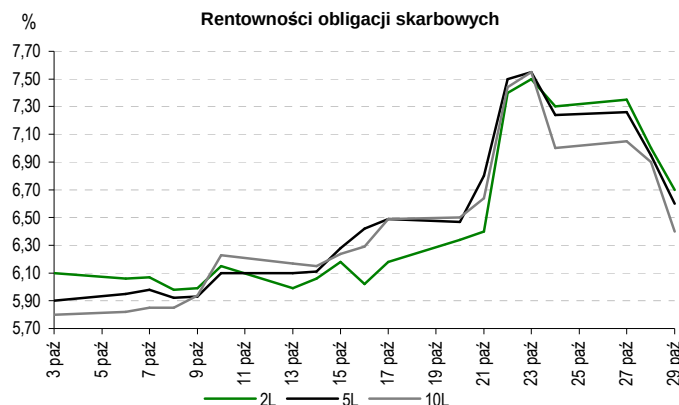
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,55	-4
3X6	6,36	-31
6X9	6,22	-36
9X12	6,13	-30
3X9	6,33	-35
6X12	6,23	-33

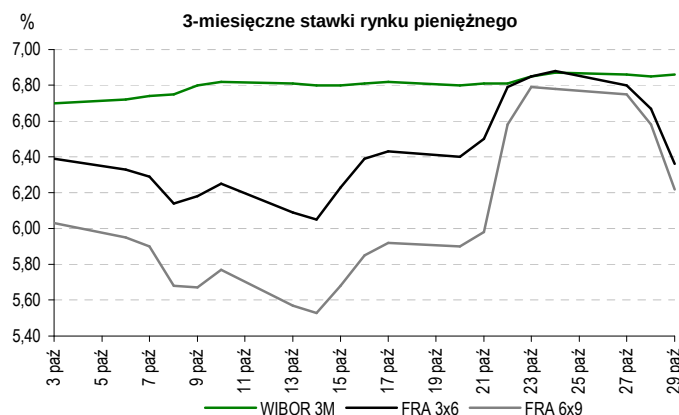
Kurs złotego (fixing)



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