

Codziennik – Przed nami nowe dane

15 grudnia 2008

- **Złoty znów słabszy za sprawą wysokiej awersji do ryzyka, stabilnie na rynku obligacji**
- **Powiew optymizmu po lepszych od prognoz danych z USA**
- **Dzisiaj dane o CPI, płacach i zatrudnieniu, a w USA o produkcji, przepływach kapitału i indeks NY Fed**

Po gwałtownym umocnieniu w czwartek po południu, piątkowa sesja rozpoczęła się ponownie od przeceny złotego, m.in. w reakcji na wzrost globalnej awersji do ryzyka po odrzuceniu przez amerykański Senat planu pomocy dla sektora samochodowego. Kurs EURPLN przez większą część dnia utrzymywał się w przedziale 3,95-3,96, po czym po przejściowym umocnieniu poniżej 3,94, na zamknięciu wyniósł 3,956. USDPLN po wzroście rano powyżej 2,99, stopniowo obniżał się w ciągu dnia, a na zakończeniu sesji wyniósł 2,964. Dolar ponownie osłabiał się na świecie wobec innych walut. Kurs EURUSD rozpoczął wprawdzie dzień na niższym poziomie niż w środę (1,326), ale później systematycznie piął się w górę, przekraczając 1,34. Na zakończenie dnia lepsze od prognoz dane z USA przyniosły powiew optymizmu i na zamknięciu europejskiej sesji dolar powrócił do 1,335.

Na rynku obligacji miała miejsce stabilizacja, a rentowności nie uległy większym zmianom w porównaniu z czwartkiem. Znacznie większe zmiany zaszły na bazowych rynkach długu, gdzie doszło do pokaźnego wzrostu rentowności po opublikowaniu danych z USA, które po raz pierwszy od dłuższego czasu były wyraźnie lepsze od prognoz. Indeks Uniwersytetu Michigan, obrazujący nastroje amerykańskich konsumentów, wzrósł w grudniu do 59,1 z 55,3 w listopadzie, wobec oczekiwanego spadku do 54,8. Nieco wcześniej podano dane o sprzedaży detalicznej, która spadła w listopadzie o 1,8% m/m, czyli też nieco mniej niż przewidywali analitycy (-1,9%). Mocniejszy od prognoz był też spadek cen produkcji w USA (-2,2% m/m wobec oczekiwań -2,0%). Opublikowane rano dane o produkcji przemysłu w strefie euro (-5,3% r/r) były dla odmiany słabsze od prognoz, ale nie miało to wielkiego wpływu na rynek. Rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły na zakończenie europejskiej sesji do 2,72%, a Bundów do 3,29% z porannych poziomów odpowiednio 2,51% i 3,11%.

Publikacje danych krajowych nie miały dużego wpływu na rynek, chociaż odbiegały od konsensusu. Deficyt na rachunku obrotów bieżących w październiku okazał się wyższy od prognoz, mimo lepszych sald usług, dochodów i transferów. Niespodziewanie duży był bowiem deficyt obrotów towarowych (1,66 mld €) przy głębszym od oczekiwań załamaniu dynamiki eksportu (-1,2% r/r wobec naszej prognozy +6,3% r/r). Wzrost importu również spowolnił bardziej od prognoz (do 4,5% r/r), ale w tym przypadku różnica wobec naszej prognozy (5,4% r/r) była mniejsza, co sugeruje ryzyko w dół dla naszej prognozy wkładu eksportu netto do PKB w IV kw. Pozytywne w bilansie płatniczym za październik jest utrzymanie wysokiego napływu FDI (ponad 900 mln €).

Statystyki pieniężne za listopad pokazały, że na razie nie widać wyraźnych efektów zaostrzenia polityki kredytowej. Wzrost kredytów

był na wysokim poziomie 31,4% r/r. Depozyty ogółem wzrosły o 19,2% r/r, agregat M3 o 18% r/r.

Wg wiceminister finansów Katarzyny Zajdel-Kurowskiej w aktualizacji programu konwergencji, który w tym miesiącu przyjmie rząd, będzie zachowana tendencja spadku deficytu finansów publicznych do PKB, ale ze względu na niższy wzrost gospodarczy tempo spadku będzie wolniejsze niż mówił poprzedni plan. Wiceminister zapewniła też, że wzrost PKB w 2009 r. „na pewno” nie spadnie poniżej 3%. Niestety my nie dzielimy tej pewności.

Dzisiaj rano w wywiadzie dla Polskiego Radia prezes NBP Sławomir Skrzypek powiedział, że listopadowa obniżka o 25 pb była sygnałem zmiany nastawienia RPP, a teraz potrzebne są „znacznie bardziej zdecydowane kroki”. To kolejny głos za większą obniżką w grudniu.

W tym tygodniu otrzymamy dużą porcję krajowych danych. Dzisiaj o 14:00 poznamy dane o inflacji i statystyki z rynku pracy. Prognozujemy, że dynamika CPI spadła w listopadzie do 3,8% r/r, co jest zgodne z szacunkiem MF i medianą prognoz rynkowych. W odniesieniu do wzrostu płac prognozujemy obniżenie do 7,5% r/r z 9,8% r/r w październiku i jesteśmy poniżej konsensusu. Dla dynamiki zatrudnienia prognozujemy spadek z 3,6% do 3,3% r/r, co wiąże się z kontynuacją trwającej od maja redukcji zatrudnienia w przemyśle (efekt pogorszenia sytuacji w sektorze eksportowym). Dziś na przetargu MF zaoferuje bony skarbowe 13-tyg. o wartości 300-500 mln zł, 26-tyg. za 300-500 mln zł i 52-tyg. za 1,2-1,5 mld zł.

Za granicą najważniejsze z publikowanych dziś wskaźników będą dane o produkcji przemysłowej i wykorzystaniu mocy wytwórczych w USA (godz. 15:15). Analitycy spodziewają się spadku produkcji w listopadzie o 0,5% wobec wzrostu o 1,3% w poprzednim miesiącu i wykorzystania mocy na poziomie 76%. Nieco wcześniej zostanie opublikowany indeks New York Fed (14:30), a także raport o przepływach kapitału w USA (15:00).

Druga porcja krajowych danych pojawi się w czwartek, a wśród nich m.in. dynamika produkcji przemysłowej, która wg naszej obecnej prognozy wyniosła w listopadzie -5,8% r/r. Konsensus rynkowy jest na poziomie -5,3% r/r, ale został on sformułowany przed publikacją fatalnego PMI za listopad, w związku z czym obecne oczekiwania rynku mogą być niższe. Oprócz dynamiki w przemyśle, ważna dla oceny polskiej gospodarki będzie również dynamika produkcji budowlanej, która w poprzednich miesiącach zachowywała się nadspodziewanie dobrze. Wzrost PPI prognozujemy na poziomie 2,4% r/r, bez zmian wobec października. Tego samego dnia RPP opublikuje *minutes* z posiedzenia listopadowego, na którym obniżono stopy o 25 pb.

Negatywny wpływ na nastroje rynkowe w tym tygodniu mogą mieć informacje o potencjalnych stratach jakie mogą się pojawić w związku z upadkiem funduszu Bernarda Madoffa, w którym wykryto wielkie nieprawidłowości. W weekend okazało się, że wśród podmiotów zaangażowanych w inwestycje z jego firmą było wiele dużych instytucji finansowych. Może to podnieść ogólną awersję do ryzyka.

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	1,3463	CADPLN	2,3615
USDPLN	2,9156	DKKPLN	0,5268
EURPLN	3,9262	NOKPLN	0,4245
CHFPLN	2,4895	SEKPLN	0,3669
JPYPLN*	3,2039	CZKPLN	0,1510
GBPPLN	4,3863	HUFPLN	1,4779

Przegląd rynku finansowego - 12.12.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9080	3,9723	3,9141	3,9560	3,9689
USDPLN	2,9375	2,9939	2,9508	2,9640	2,9709
EURUSD	1,3256	1,3404	1,3263	1,3350	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,55	-3	10.12	5,469
5L	PS0413	5,61	0	1.10	5,926
10L	DS1017	5,64	0	8.10	5,859

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,05	-1	1,68	-1	3,10	-2
2L	4,78	3	1,78	-4	3,10	7
3L	4,61	2	2,03	-4	3,22	-6
4L	4,55	2	2,21	-7	3,39	7
5L	4,52	0	2,36	-8	3,43	9
8L	4,63	4	2,66	-5	3,83	8
10L	4,66	-1	2,76	-6	4,00	8

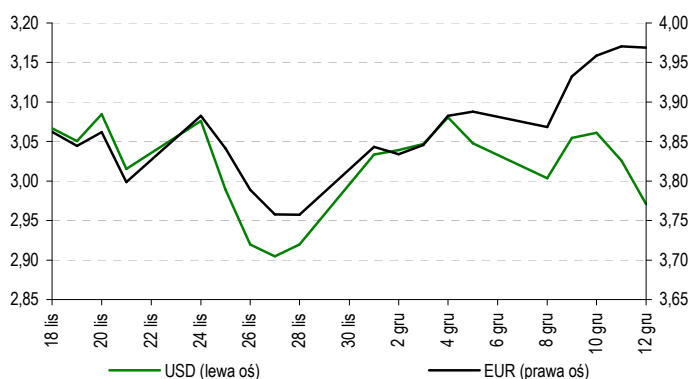
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,70	22
T/N	5,75	1
SW	5,92	1
2W	5,96	0
1M	6,23	0
3M	6,49	1
6M	6,51	0
9M	6,54	0
1Y	6,55	0

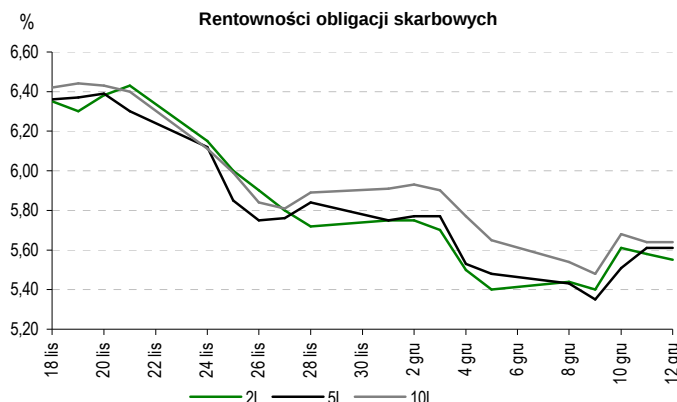
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,95	-9
3X6	5,20	1
6X9	4,16	1
9X12	3,98	-3
3X9	5,11	-1
6X12	4,29	-1

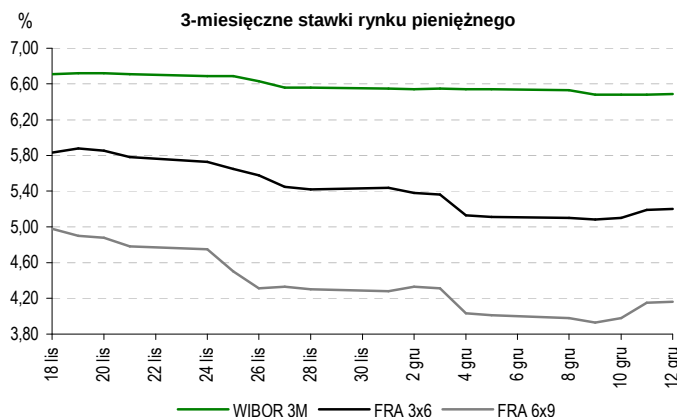
Kurs złotego (fixing)



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