

Codziennik – Jak duża obniżka na Gwiazdkę?

23 grudnia 2008

- **Niewielka aktywność na rynkach przed Świętami i decyzją RPP; dziś rano złoty słabiej przy wzroście awersji do ryzyka na globalnych rynkach**
- **Dzisiaj w kraju dane o sprzedaży detalicznej i wynik posiedzenia RPP, a także sporo wydarzeń w USA**

W poniedziałek na polskim rynku finansowym czuć było już atmosferę świąteczną, obroty były bardzo niewielkie, a zakres wahań kursów ograniczony. Złoty rozpoczął dzień od umocnienia – kurs EURPLN obniżył się przed południem do 4,075, a USDPLN spadł lekko poniżej 2,90. W drugiej części dnia nastąpiło odreagowanie i sesja zakończyła się powyżej 4,11 wobec euro i 2,95 wobec dolara. W czasie gdy złoty się umacniał, na wartości tracił dolar na rynkach światowych – kurs EURUSD wzrósł do 1,412. Po południu jednak tu również miała miejsce korekta i kurs spadł nieco poniżej porannych notowań. Dziś rano notowania złotego są słabsze niż wczoraj na zamknięciu. Wiąże się to ze wzrostem awersji do ryzyka na globalnych rynkach, odzwierciedlonej spadkami głównych indeksów giełdowych w USA wczoraj wieczorem i spadkami kontraktów na te indeksy dziś rano. Pojawiły się bowiem nowe sygnały, że trwająca od roku recesja może istotnie uszczuplić zyski firm.

Na rynku obligacji w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję RPP zmiany notowań były wczoraj ograniczone. Przy niewielkiej aktywności nastąpiło rozszerzenie spreadów i umocnienie na krótkim końcu krzywej, przy stabilnych rentownościach długich papierów.

Na bazowych rynkach długu w ciągu dnia miało miejsce umocnienie, szczególnie w przypadku niemieckich Bundów, których rentowność w segmencie 2 lat spadła do najniższego poziomu od 18 lat, m.in. po informacji o spadku cen importu i PPI w Niemczech oraz wypowiedzi przedstawiciela EBC o możliwej obniżce stóp w styczniu. Rentowność 10-letnich Bundów spadła do 2,933% na koniec dnia. W przypadku amerykańskich Treasuries koniec europejskiej sesji przyniósł osłabienie (rentowność 10-latek 2,17%) pod wpływem obaw o rosnącą podaż długu (m.in. w związku z dzisiejszą aukcją 5-letnich obligacji w USA). Dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły 2,17% i 2,95%.

Opublikowane wczoraj przez NBP miary inflacji bazowej za listopad były zgodne z naszymi szacunkami. Inflacja netto wzrosła do 4,7% r/r z 4,5% w październiku, inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii pozostała bez zmian na poziomie 2,9%, a pozostałe cztery wskaźniki spadły dość wyraźnie w porównaniu z październikiem (o 0,4-0,5 pkt. proc.). Mimo że inflacja bazowa jest wciąż dość wysoka, naszym zdaniem nie powinno to być istotną przeszkodą w obniżce stóp przez RPP, ponieważ w kolejnych miesiącach należy oczekiwać wyraźnego spadku zarówno miar inflacji bazowej, jak i CPI.

Wskaźniki koniunktury gospodarczej opublikowane przez GUS nie dały powodów do optymizmu jeśli chodzi o dalszy rozwój sytuacji w

sektorze przedsiębiorstw. Wszystkie indeksy zanotowały wyraźne spadki w grudniu, zarówno wobec poprzedniego miesiąca, jak i w ujęciu rocznym. Po raz pierwszy od wczesnych lat 90. na minusie znalazły się jednocześnie trzy główne wskaźniki koniunktury: w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie i handlu detalicznym. Przedsiębiorcy zgłaszali rosnące problemy z malejącym portfelem zamówień (głównie pod wpływem popytu zagranicznego niż krajowego), przewidywali redukcje zatrudnienia i spadek cen.

Wczoraj bank centralny Węgier dokonał kolejnej (trzeciej w ciągu miesiąca) obniżki stóp o 50pb do 10,0. Z kolei bank centralny Chin, obniżył stopy o 27 pb do 5,31% (piąta redukcja w ciągu 3 miesięcy).

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj na przetargu 39-tyg. bony skarbowe za 1,585 mld zł, przy ofercie 1,5-1,9 mld zł, popycie inwestorów 3,14 mld zł i średniej rentowności 5,792%.

Dzisiejsza sesja na polskim rynku finansowym upłynie w oczekiwaniu na decyzję RPP. Po serii słabych danych oraz znacznych obniżkach stóp za granicą, wydaje się przesądzone, że Rada sprawi kredytobiorcom miły prezent przed Wigilią, obniżając stopy przynajmniej o 50 pb. Według opublikowanej wczoraj ankiety Reutera, redukcji stóp o 50 pb spodziewa się 17 spośród 23 ankietowanych analityków, 3 analityków oczekuje obniżki o 25 pb, a kolejnych 3 cięcia o 75 pb. Mediana prognoz wskazuje, że stopa referencyjna spadnie na koniec I kw. 2009 do 4,5%, a na koniec 2009 r. osiągnie poziom 4,0%. Jak zwykle istotna będzie nie tylko decyzja, ale też komunikat Rady i ewentualne wskazówki nt. tempa kolejnych obniżek. Ciekawe też, czy Rada odniesie się do nowego pomysłu premiera, aby wejść do ERM2 przed zmianą konstytucji.

Przed decyzją RPP, o godz. 10:00, poznamy kolejne dane nt. sytuacji gospodarczej w listopadzie, m.in. o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia. Wg naszych prognoz wzrost sprzedaży spowolnił do 5% r/r (konsensus rynkowy 6,1%), potwierdzając osłabienie popytu konsumentów w reakcji na słabnący wzrost dochodów i pogarszające się nastroje. Stopa bezrobocia zapewne lekko wzrosła w listopadzie (nasza prognoza 9,1%, rynkowa 9,0%), choć oficjalne statystyki są wciąż pod pozytywnym wpływem porządkowania rejestrów przez urzędy pracy.

Sporo publikacji pojawi się dzisiaj w USA. O 14:30 opublikowane będą finalne dane nt. PKB w III kwartale (oczekiwany spadek o 0,5%, zgodny z wcześniejszymi wskazaniem) oraz bazowym wskaźnikiem PCE (wzrost o 2,6%). O 15:55 poznamy finalny indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan za grudzień (oczekiwany wzrost do 58,5 z 55,3 w listopadzie), a pięć minut później pojawią się dane z rynku nieruchomości za listopad (spodziewany dalszy spadek sprzedaży domów na rynku wtórnym do 4,9 mln i nowych domów do 0,42 mln z odpowiednio 4,98 i 0,433 mln w październiku).

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	1,3997	CADPLN	2,4185
USDPLN	2,9546	DKKPLN	0,5545
EURPLN	4,1363	NOKPLN	0,4189
CHFPLN	2,7034	SEKPLN	0,3758
JPYPLN*	3,2728	CZKPLN	0,1577
GBPPLN	4,3820	HUFPLN	1,5669

Przegląd rynku finansowego - 22.12.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,0749	4,1174	4,0790	4,1173	4,1037
USDPLN	2,8968	2,9575	2,9042	2,9575	2,9081
EURUSD	1,3918	1,4123	1,4045	1,3918	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,14	-21	10.12	5,469
5L	PS0413	5,33	-4	01.10	5,926
10L	DS1019	5,54	0	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,70	-1	1,37	3	2,78	-6
2L	4,59	1	1,59	8	2,77	-7
3L	4,43	1	1,86	11	3,03	0
4L	4,37	0	2,04	11	3,09	-11
5L	4,35	0	2,17	11	3,22	-9
8L	4,46	0	2,38	9	3,55	-10
10L	4,55	1	2,48	8	3,71	-12

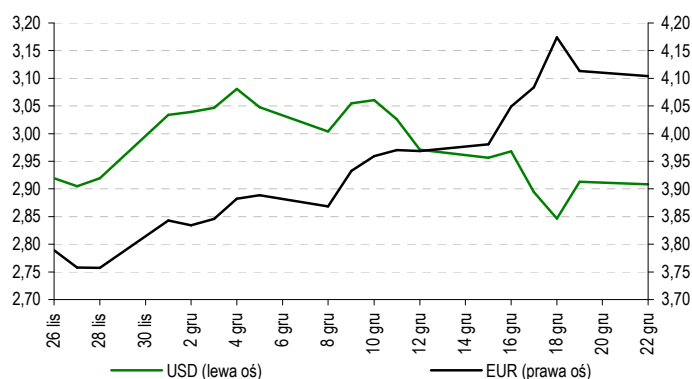
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,84	-74
T/N	5,29	-41
SW	5,83	1
2W	5,94	3
1M	6,16	-1
3M	6,44	-1
6M	6,47	-1
9M	6,50	-1
1Y	6,51	-1

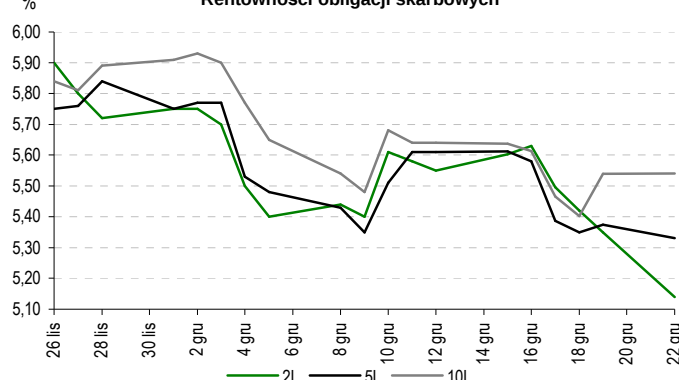
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,73	-7
3X6	4,73	-5
6X9	3,73	0
9X12	3,73	0
3X9	4,73	-1
6X12	3,85	0

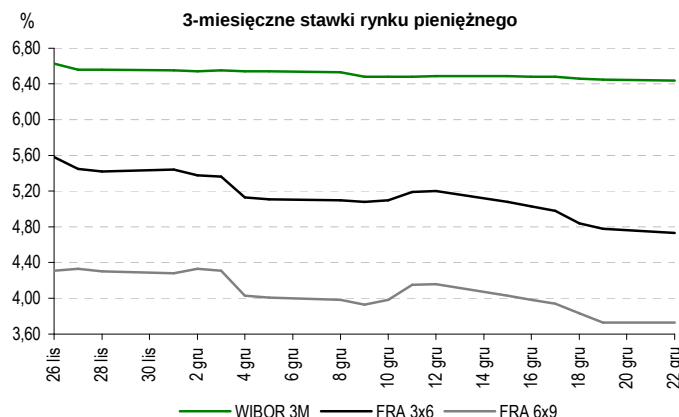
Kurs złotego (fixing)



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 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. 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