

Codziennik – Obama nie pomógł rynkom

21 stycznia 2009

- **Złoty ponownie słabszy, EURPLN chwilowo blisko 4,40; korekta na krajowym rynku długu**
- **Fatalne dane o produkcji przemysłowej za grudzień**
- **Dziś inflacja netto i przetarg zamiany**

Wczoraj krajowa waluta wciąż znajdował się pod presją z powodu słabych nastrojów na świecie i negatywnego nastawienia do regionu. Poza danymi o krajowej produkcji w ciągu dnia napłynęły kolejne fatalne dane z Czech (największy od 10 lat spadek sprzedaży detalicznej o 6,3% r/r, niemal dwukrotnie większy niż oczekiwano). Kurs EURPLN wzrósł powyżej 4,38, z kolei kurs USDPLN wzrósł do 3,393. Forint osiągnął rekordowo słabe poziomy wobec euro, choć trzeba zauważyć, że w ostatnich miesiącach zachowywał się lepiej niż złoty. Po południu doszło do odreagowania i na koniec dnia złoty znajdował się na poziomach 4,34 wobec euro i 3,35 wobec dolara. Dziś rano jest na podobnych poziomach, mimo wzrostu awersji do ryzyka na globalnych rynkach po zakończeniu krajowych notowań (spadki indeksów wczoraj w USA i dziś w Azji – inauguracja Baracka Obamy nie poprawiła nastrojów). Amerykańska waluta zyskiwała wczoraj wobec euro przez całą krajową sesję, a kurs EURUSD spadł do 1,291 na koniec dnia z 1,302 na otwarciu. Negatywny wpływ na euro miały utrzymujące się negatywne nastroje inwestorów i obawy o gospodarkę oraz sektor bankowy strefy euro. Nie pomógł lepszy od prognoz indeks ZEW, odzwierciedlający sytuację niemieckim sektorze przedsiębiorstw. Wzrósł on w styczniu do -31 pkt z -45,2 pkt wobec oczekiwanych -44 pkt. Indeks odzwierciedla nadzieję na poprawę sytuacji w wyniku obniżek stóp przez EBC oraz wprowadzenia pakietów fiskalnych przez niemiecki rząd. Z drugiej strony, wskaźnik bieżącej sytuacji przedsiębiorstw niemieckich spadł do -77,1 pkt z -64,5 pkt w grudniu.

Na rynku obligacji inwestorzy zrealizowali wczoraj część zysków po słabszych od oczekiwań danych o produkcji przemysłowej i doszło do lekkiego wzrostu rentowności. Na rynku IRS stopy na krótszym końcu nieco się obniżyły, podobnie jak stopy kontraktów FRA. Stopa FRA 6x9 spadła podobnie jak FRA9x12 do ok. 3,25%.

Wczoraj zostały opublikowane kolejne rozczarowujące dane z polskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa spadła o 4,4% r/r (wyrównana sezonowo -7,4% r/r), wskazując na dalsze pogarszanie sytuacji polskich producentów. Pogarszająca się koniunktura u głównych partnerów handlowych sugeruje, że w najbliższych miesiącach dane mogą być jeszcze gorsze. Wszystko wskazuje na to (spadek eksportu i zatrudnienia, niewielki wzrost płac), że nasza prognoza z początku miesiąca odnośnie wzrostu PKB w 2009 r. (2%) była zbyt optymistyczna. Uważamy, że znajdzie to odzwierciedlenie w reakcji RPP i w styczniu oczekujemy kolejnej obniżki stóp o 75 pb.

Na bazowych rynkach długu kontynuowane było poniedziałkowe osłabienie. Po tym jak na początku tygodnia amerykański rynek długu był zamknięty, we wtorek Treasuries nadrobiły poniedziałkowe spadki cen niemieckich obligacji. Do spadków cen w USA przyczyniły się też

obawy o dużą podaż skarbowych papierów wartościowych na aukcjach. Obligacje krajów strefy euro traciły na wartości bardziej niż niemieckie papiery skarbowe za sprawą obaw o dalsze obniżki ratingów po zmianach dla Hiszpanii i Grecji. Zaobserwowano też wzrosty cen swapów kredytowych w strefie euro. Na koniec dnia rentowność 10-letnich Treasuries i Bundów wzrosła do odpowiednio 2,46% i 3,04% z 2,39% i 2,98%. Dziś rano, po wzroście awersji do ryzyka, wynosiły 2,42% i 2,99%.

Ministerstwo Finansów Jacek Rostowski powiedział wczoraj, że nie zgadza się z prognozą Komisji Europejskiej, wg której deficyt sektora finansów publicznych w Polsce wzrośnie do 3,6% PKB w tym roku i podtrzymał prognozę resortu finansów na poziomie 2,5%. Minister powtórzył, że nawet jeśli zaistnieje konieczność zmian w budżecie, to będą one polegać na dostosowaniu wydatków do zmniejszających się pod wpływem spowolnienia gospodarczego dochodów, a nie na zwiększeniu deficytu. Naszym zdaniem, o ile być może uda się utrzymać założony poziom deficytu budżetu centralnego (dzięki zakładce z tego roku pewnym zmianom po stronie wydatkowej), to dla wyniku sektora *general government* zgadzamy się z KE i sądzimy, że będzie on dużo wyższy od poziomu założonego w Programie Konwergencji (nasz szacunek to 3,4% wobec planowanych 2,5%).

Ministerstwo Finansów podało, że deficyt budżetowy za 2008 r. po grudniu wyniósł 24.590 mln zł wobec wcześniejszych zapowiedzi 22,9 mld zł oraz planu w zeszłorocznym budżecie na poziomie 27,09 mld zł. Negatywną informacją w statystykach budżetowych odnośnie do sytuacji gospodarczej jest znaczny spadek dochodów budżetowych z tytułu podatków pośrednich w grudniu, choć w części może to wynikać z przesunięcia ich księgowania na styczeń.

Centrum Informacyjne Rządu podało wczoraj, że harmonogram przyjęcia euro zaakceptowany w październiku przez rząd jest elastyczny, tak aby można było go dostosować do pożądaných zmian. To kolejny sygnał, że rząd poważnie bierze pod uwagę możliwość opóźnienia procesu wchodzenia do strefy euro.

Na dzisiejszym przetargu zamiany resort finansów zaoferuje obligacje PS0414 i DS1019 w zamian za obligacje DS0509. Ponadto o godz. 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej. Nowa miara inflacji netto wykluczająca ceny żywności i energii wzrosła naszym zdaniem o 2,7% r/r, podczas gdy rynkowy konsensus ukształtował się nieco wyżej na poziomie 2,8% r/r. Naszym zdaniem w kolejnych miesiącach inflacja netto powinna wrócić poniżej celu. Za granicą nie zaplanowano żadnych kluczowych publikacji makro, za to kolejne wyniki opublikują amerykańskie spółki.

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	1,2919	CADPLN	2,6597
USDPLN	3,3689	DKKPLN	0,5841
EURPLN	4,3531	NOKPLN	0,4753
CHFPLN	2,9403	SEKPLN	0,4022
JPYPLN*	3,7484	CZKPLN	0,1572
GBPPLN	4,6725	HUFPLN	1,5264

Przegląd rynku finansowego - 20.01.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,3100	4,3851	4,3164	4,3429	4,3280
USDPLN	3,3166	3,3929	3,3289	3,3644	3,3381
EURUSD	1,2904	1,3021	1,3007	1,2913	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	4,66	6	7.01	5,054
5L	PS0413	4,76	4	01.10	5,926
10L	DS1019	5,29	7	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,03	-8	1,04	-1	2,19	-6
2L	4,10	0	1,31	0	2,27	-6
3L	4,13	2	1,62	-5	2,66	4
4L	4,17	2	1,87	-4	2,74	-7
5L	4,23	2	2,02	-5	2,84	-13
8L	4,43	1	2,34	4	3,32	-6
10L	4,62	-2	2,48	5	3,54	-3

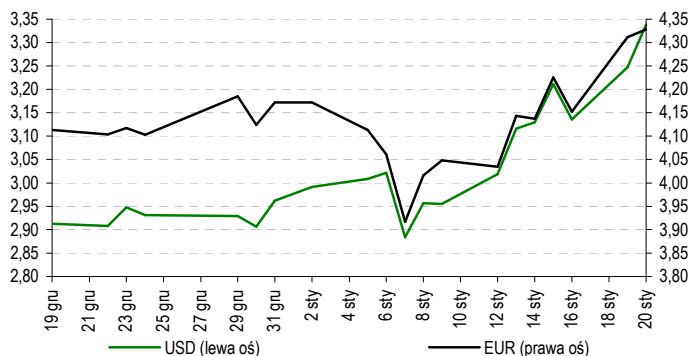
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,39	-62
T/N	5,58	-42
SW	5,27	-3
2W	5,26	-1
1M	5,28	-3
3M	5,55	-1
6M	5,63	-3
9M	5,67	-3
1Y	5,67	-3

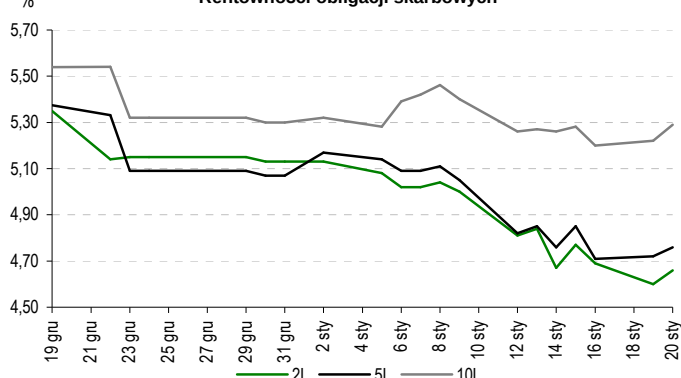
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,66	1
3X6	3,85	-13
6X9	3,22	-7
9X12	3,26	-8
3X9	3,98	-11
6X12	3,35	-9

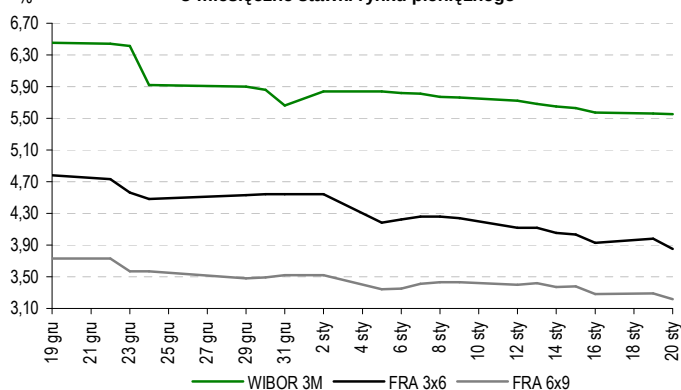
Kurs złotego (fixing)



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 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