

Codziennik – Dziś raport NBP nt. euro

16 lutego 2009

- **Złoty ponownie traci, rynek obligacji nieco mocniej**
- **Inflacja spadła do 3,1%, zgodnie z naszą prognozą**
- **Dzisiaj dzień wolny w USA, NBP opublikuje raport o korzyściach i kosztach wprowadzenia euro**

Koniec tygodnia nie był korzystny dla złotego, który w piątek osłabiał się trzeci dzień z rzędu. Mimo pewnej poprawy nastrojów za granicą w nocy z czwartku na piątek dzięki informacjom o planach pomocy rządu USA dla kredytobiorców, awersja wobec naszego regionu utrzymała się na wysokim poziomie, na co wpłynęły m.in. rosnące obawy o stabilność systemu bankowego na Ukrainie i o skalę spowolnienia gospodarczego w całym regionie. Kurs EURPLN, po nieco mocniejszym otwarciu (3,60) wzrósł w ciągu dnia do 3,66. Zgodnie z naszym przewidywaniem, koniec dnia przyniósł odreagowanie (prawdopodobnie związane z zamykaniem pozycji przed długim weekendem w USA) i kurs wrócił do 3,64 na koniec sesji. USDPLN, podążając podobną ścieżką, zakończył dzień lekko poniżej 3,60 wobec porannego poziomu 3,57. Dolar po umocnieniu w ciągu dnia wobec euro do ok. 1,282, powrócił na koniec dnia do poziomu otwarcia (1,29). Dziś rano złoty otworzył się na podobnym poziomie jak w piątek na zamknięciu do euro i słabiej do dolara przy spadku EURUSD poniżej 1,28. Wiąże się to ze wzrostem awersji na globalnych rynkach po rozczarującym wyniku szczytu G7 w weekend (nie podano żadnych konkretnych nt. walki z kryzysem, skupiając się jedynie na konieczności ograniczenia protekcjonizmu). Nastrojom nie pomogło zatwierdzenie w piątek wieczorem planu Obamy przez Kongres.

Na krajowym rynku obligacji nastąpiło w piątek odreagowanie (częściowo również za sprawą zamykania krótkich pozycji przed weekendem) i rentowności obniżyły się o 10-14 pb. W nieco mniejszej skali spadły stawki IRS. Rynek nie zareagował znacząco na dane nt. krajowej inflacji i podaży pieniądza.

Wg wstępnych danych GUS inflacja w styczniu wyniosła 3,1% r/r (wobec 3,3% w grudniu), czyli zgodnie z naszą prognozą, a poniżej prognozy Ministerstwa Finansów (3,2%) i powyżej oczekiwań rynku. Z kolei dane NBP o podaży pieniądza wskazały na wzrost o 17,7% r/r, poniżej oczekiwań. Wzrost kredytów lekko spowolnił do 35,8% r/r, choć faktyczna skala spowolnienia na rynku kredytowym była na pewno znacznie głębsza, a wartość portfela kredytów walutowych jest „zawyżana” za sprawą deprecjacji złotego. Szerszy komentarz nt. danych o CPI i podaży pieniądza można znaleźć w opublikowanym w piątek *Komentarzu na gorąco*.

Naszym zdaniem, informacja o skali spadku inflacji nie będzie kluczowa dla oceny jej przyszłych perspektyw na najbliższych posiedzeniu RPP, a oczekiwane przez nas dane potwierdzające mocne spowolnienie gospodarcze będą argumentami za kontynuacją obniżek stóp już w lutym. W piątek Dariusz Filar zasugerował, że przydałaby się przerwa w obniżkach, jednak sądzimy że będzie on w mniejszości. Prezes NBP Sławomir Skrzypek powtórzył, że RPP jest

w cyklu obniżek stóp procentowych, a lutowa projekcja inflacji pokaże niższą ścieżkę wzrostu PKB i inflacji. Również Stanisław Nieckarz powiedział po danych o inflacji, że „cykl obniżek stóp procentowych powinien być konsekwentnie i bez przerw kontynuowany”.

Na zagranicznych giełdach dominowały w piątek wzrosty, co wywołało osłabienie na bazowych rynkach obligacji, chociaż znacznie wyraźniejsze w USA niż w Europie ze względu na dane o spadku PKB strefy euro w IV kw. 2008 o 1,5% kw/kw oraz 1,2% r/r, czyli nieco bardziej niż spodziewali się analitycy (1,3% kw/kw i 1,1% r/r). PKB Niemiec skurczył się w IV kw. o 2,1% kw/kw i 1,6% r/r (najbardziej od 22 lat), również poniżej prognoz. Osłabieniu długu w USA sprzyjała też rekordowo wysoka podaż na aukcji obligacji, chociaż pod koniec dnia głębszy od prognoz spadek optymizmu konsumentów (indeks Uniwersytetu Michigan spadł w lutym do 56,2 pkt z 61,2 pkt na koniec stycznia) spowodował częściowe odreagowanie. Rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły w piątek do 2,85%, a Bundów do 3,13% wobec odpowiednio 2,80% i 3,11% rano. Dziś rano wynosiły 2,89% i 3,12%.

Ten tydzień powinien rozpocząć się na rynkach spokojnie ze względu na dzisiejsze święto w USA. Poza USA brak dziś publikacji istotnych danych za granicą i cała uwaga skupi się na wystąpieniu szefa EBC. W kraju NBP opublikuje dziś długo oczekiwany raport nt. bilansu korzyści i kosztów przyjęcia euro w Polsce. Z wypowiedzi wiceprezesa NBP Witolda Kozińskiego wynika, że będzie on wskazywać na przewagę korzyści nad kosztami. Nie wiadomo jednak, jakie będą ewentualne sugestie w raporcie nt. optymalnego terminu przyjęcia euro. W piątek Zbigniew Chlebowski z PO powiedział, że obecne rozchwianie rynku walutowego może opóźnić decyzję rządu o wejściu do ERM2, ale w najgorszym razie wejście do strefy euro powinno nastąpić w 2014 r. Publikacja NBP może wywołać nową falę dyskusji nt. właściwej strategii przystąpienia do strefy euro. Niewykluczone jednak, że dyskusja ta zostanie przyćmiona przez kwestię projektu ustawy unieważniającej transakcje opcyjne z bankami, zgłoszonego przez wicepremiera Pawlaka, którym rząd ma się zająć we wtorek.

Ministerstwo Finansów zaoferuje dzisiaj na przetargu bony skarbowe 52-tyg. za 1,3-1,8 mld zł.

We wtorek poznamy dane o płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw. Prognozy wskazują na wyraźne spowolnienie zatrudnienia, a dodatkowe ryzyko dla tych danych stanowią ostatnie szacunki resortu pracy o rekordowo silnym wzroście bezrobocia w styczniu do 10,5%. Kluczowe dla polskiego rynku będą jednak czwartkowe dane o produkcji, które pokażą naszym zdaniem głęboki spadek aktywności. Ważne będą również w dalszym ciągu zmiany nastawienia do regionu i nastrojów na globalnych rynkach. Te z kolei mogą podlegać znacznym fluktuacjom pod wpływem zaplanowanych na ten tydzień licznych publikacji danych w USA i strefie euro.

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	1,2761	CADPLN	2,9266
USDPLN	3,6413	DKKPLN	0,6235
EURPLN	4,6467	NOKPLN	0,5287
CHFPLN	3,1201	SEKPLN	0,4300
JPYPLN*	3,9741	CZKPLN	0,1618
GBPPLN	5,1592	HUFPLN	1,5486

Przegląd rynku finansowego - 13.02.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5930	4,6608	4,6050	4,6412	4,6393
USDPLN	3,5532	3,6293	3,5700	3,5967	3,5949
EURUSD	1,2822	1,2932	1,2897	1,2903	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,30	-14	4.02	5,022
5L	PS0413	5,51	-10	4.02	5,307
10L	DS1019	5,92	-12	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,20	-6	1,34	7	1,96	-1
2L	4,60	-5	1,63	9	2,10	1
3L	4,72	-6	1,99	11	2,41	-6
4L	4,82	-7	2,32	12	2,66	5
5L	4,90	-6	2,57	15	2,86	6
8L	5,03	-6	2,98	15	3,32	7
10L	5,12	-5	3,12	14	3,54	7

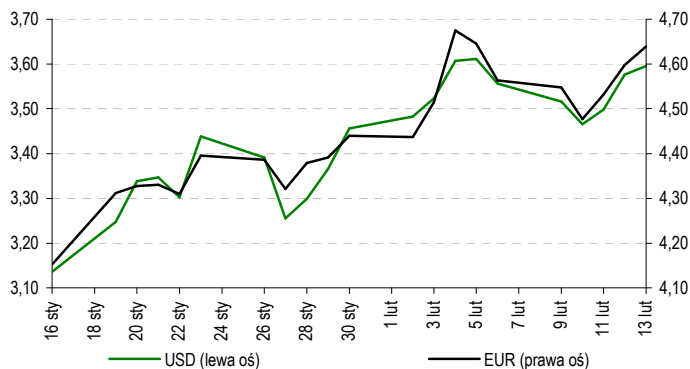
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,34	8
T/N	4,35	4
SW	4,35	0
2W	4,38	0
1M	4,43	0
3M	4,69	1
6M	4,77	-1
9M	4,79	0
1Y	4,79	0

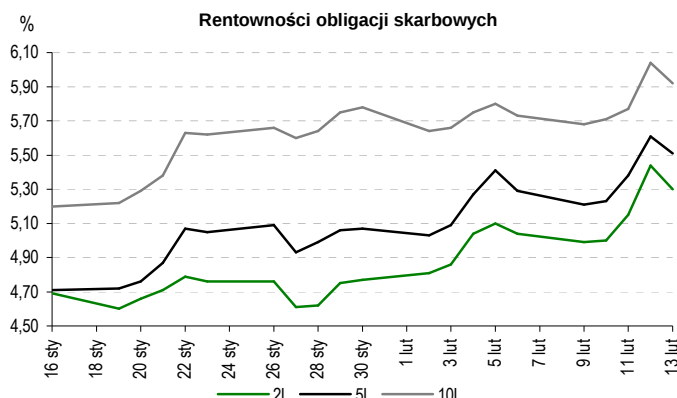
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,11	-2
3X6	3,85	-3
6X9	3,92	-1
9X12	4,12	-5
3X9	3,97	-3
6X12	4,07	-4

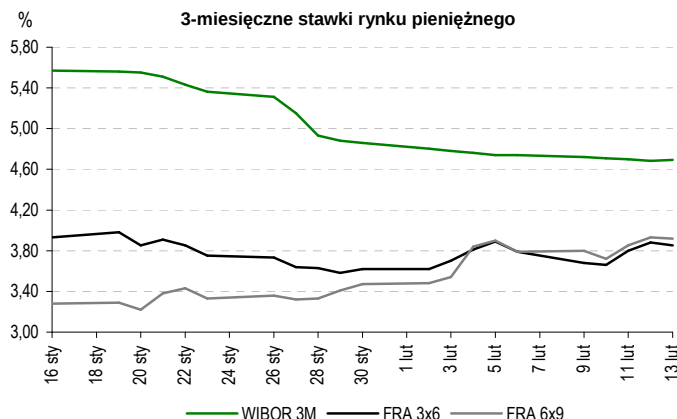
Kurs złotego (fixing)



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