

Codziennik – Co z RPP, co z ERM2?

23 lutego 2009

- Złoty wciąż bardzo zmienny, stopy rynkowe lekko w górę
- Dziś przetarg bonów skarbowych
- W tym tygodniu kluczowe posiedzenie RPP, dane o sprzedaży detalicznej, dyskusja o euro i ERM2; za granicą nowe słabe dane, wystąpienia prezesów EBC i Fed

W piątek złoty nieznacznie zyskał na wartości wobec głównych walut. Po słabym otwarciu (ok. 4,82 wobec euro i 3,84 wobec dolara) złoty odreagował, a kurs EURPLN i USDPLN znalazły się na koniec dnia na poziomach 4,748 i 3,764. Euro nieznacznie odreagowało wobec dolara po silnym spadku w ciągu tygodnia. Kurs EURUSD wzrósł w ciągu dnia do 1,262 z 1,259 na otwarciu. Wsparciem dla euro okazały się informacje o możliwej pomocy dla gospodarek strefy euro przez Niemcy w przypadku problemów. Ponadto w Niemczech uchwalono drugi plan pobudzenia koniunktury o wartości 50 mld €. Dzisiaj rano złoty umocnił się, podobnie jak euro, dzięki spadkowi awersji do ryzyka.

Na rynku stopy procentowej po czwartkowym odreagowaniu doszło do ponownego wzrostu stóp rynkowych. Nieznacznie wzrosły krótkoterminowe stawki FRA, cała krzywa IRS, i rentowności na krótkim końcu krzywej długu.

Minister finansów Jacek Rostowski spotkał się w piątek wieczorem z komisarzem UE ds. gospodarczych i walutowych J. Almunia w celu omówienia planowanego wejścia do mechanizmu ERM2. Co więcej, wg *Dziennika* rząd już trzy tygodnie temu rozpoczął rozmowy w sprawie wejścia do ERM2, a premier Tusk osobiście spotkał się w tej sprawie z szefem EBC Jean Claudem Trichetem. Cytowany przez *Dziennik* anonimowy polityk PO twierdzi, że premier przekonał prezesa EBC, że możemy wejść do ERM2 bez zmiany w konstytucji. Trudno powiedzieć na ile te informacje są prawdziwe, ale taki sposób prowadzenia negocjacji w tak kluczowej sprawie, jaką jest zmiana reżimu kursowego wydaje się dość dziwny. Przede wszystkim trudno sobie wyobrazić skuteczne negocjacje i decyzję o wejściu do ERM2 bez porozumienia i współpracy z NBP (tymczasem ww. rozmowy podobno odbyły się bez wiedzy banku centralnego). Dodatkowo, decyzji o zgodzie na wejście do ERM2 nie podejmuje jednoosobowo prezes EBC. W sytuacji tak dużej rozbieżności poglądów w Polsce pomiędzy rządem a opozycją, oraz przy braku porozumienia z władzami banku centralnego, pozytywny wynik negocjacji ze stroną unijną – szczególnie w okresie zawirowań na rynkach finansowych – wydaje się jednak stosunkowo mało prawdopodobny.

Z opublikowanego w piątek raportu GUS wynika, że w lutym klimat koniunktury ponownie się pogorszył. Ocena w przemyśle spadła do -18 pkt z 13 pkt w styczniu (-40 pkt r/r), w budownictwie do -31 pkt z -18 pkt w styczniu (-50 pkt r/r) a w handlu detalicznym do -10 pkt z -4 pkt w styczniu (-16 pkt r/r).

Na bazowych rynkach długu doszło w piątek do odreagowania po czwartkowych silnych spadkach przy pogorszeniu nastrojów na rynkach akcji. Wsparciem dla rynków strefy euro okazały się dane makro, a w USA nie przeszkodziły w umocnieniu dane o CPI. Wstępne szacunki indeksów PMI dla strefy euro okazały się gorsze

od oczekiwań i najgorsze w historii badań. Odnotowano spadek indeksu dla sektora usług do 38,9 pkt z 42,2 pkt wobec oczekiwanego lekkiego wzrostu do 42,4 pkt. W sektorze wytwórczym indeks spadł do 33,6 pkt z 34,4 pkt wobec prognozy na poziomie 35 pkt. Dynamika CPI w USA okazała zgodna prognozami i wyniosła w styczniu 0,3% m/m. Z kolei wskaźnik inflacji bazowej pozostał bez zmian w ujęciu miesięcznym wobec oczekiwanego spadku o 0,2% m/m.

Na dzisiejszym przetargu Ministerstwo Finansów zaoferuje 52-tyg. bonu skarbowe za 1,3-1,8 mld zł. Nie zaplanowano za to publikacji istotnych danych dla Polski, strefy euro czy USA.

W tym tygodniu kluczowym wydarzeniem w kraju jest decyzja Rady Polityki Pieniężnej. Publikowane we wtorek dane o sprzedaży detalicznej będą kolejną z przesłanek za obniżką stóp procentowych, wg nas o 50 pb. Widzimy ryzyko, że ruch Rady mógłby być mniejszy o ile doszłoby do kolejnej gwałtownej przeceny złotego. Choć mediana prognoz wskazuje na ruch o 25 pb, to jednak wg rynkowego konsensusu Rada powinna obniżyć stopy o 50 pb. Ważne dla rynków będzie odniesienie się Rady w komunikacie do kursu złotego i jego wpływu na politykę pieniężną. Istotną przesłanką dla decyzji może być nowa projekcja inflacji i PKB. Jesteśmy ciekawi czy i w jaki sposób RPP odniesie się do zapowiedzi rządu przystąpienia do ERM2 bez zmiany konstytucji (zgoda Rady jest konieczna do zmiany reżimu kursowego). Debatą nt. ERM2 będzie z pewnością tematem który, obok decyzji RPP, zdominuje uwagę rynku w tym tygodniu. We wtorek i czwartek głos w tej sprawie ma zabrać Prezydent RP. Kluczowe będą jednak opinie przedstawicieli tych organów, które mają na proces decyzyjny w tej sprawie faktyczny wpływ (rząd, RPP).

Za granicą opublikowane zostaną kolejne dane potwierdzające recesję w największych gospodarkach (USA: dane z rynku nieruchomości, Chicago PMI, indeks nastrojów konsumentów Michigan, zrewidowane dane o PKB; strefa euro: Ifo, indeks nastrojów gospodarczych, finalny HICP). Głos zabiorą także prezesi banków centralnych w strefie euro (w poniedziałek i czwartek) i USA (wtorek i środa – wystąpienie przed Kongresem).

W tym tygodniu złoty powinien być stosunkowo stabilny, wsparty przez możliwe kolejne ruchy resortu finansów na rynku walutowym, pozytywny ton raportów banków inwestycyjnych i Banku Światowego nt. Polski oraz doniesieniach o możliwym wsparciu borykających się z problemami krajów strefy euro. W dalszym terminie, złoty będzie stopniowo zyskiwać w stronę 4,40 do euro. Jeśli doszłoby do znaczącej fali spadku apetytu na ryzyko, kurs EURPLN może podążyć w stronę 5,0, a rynek może przetestować determinację rządu do obrony kursu oraz RPP do obniżek stóp. Gracze rynkowi na rynku stopy procentowej mogą zachowywać się dość wstrzemięźliwie przed wynikiem posiedzenia RPP. Naszym zdaniem po decyzji o obniżce stóp oraz komunikacie, który będzie sugerował kontynuację cyklu powinno dojść do spadku stóp rynkowych. Rynek będzie też pod wpływem złotego, nastawienia do regionu i awersji 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	1,2933	CADPLN	2,9360
USDPLN	3,6518	DKKPLN	0,6340
EURPLN	4,7233	NOKPLN	0,5426
CHFPLN	3,1720	SEKPLN	0,4217
JPYPLN*	3,9262	CZKPLN	0,1657
GBPPLN	5,3137	HUFPLN	1,5668

Przegląd rynku finansowego - 20.02.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,7148	4,8250	4,8222	4,7483	4,7715
USDPLN	3,7340	3,8432	3,8318	3,7640	3,7823
EURUSD	1,2563	1,2641	1,2586	1,2616	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,75	7	4.02	5,022
5L	PS0413	5,86	-2	4.02	5,307
10L	DS1019	6,12	5	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	PL Zmiana (pb)	US %	US Zmiana (pb)	EZ %	EZ Zmiana (pb)
1L	4,51	7	1,30	-3	1,92	-7
2L	4,90	3	1,56	-4	2,07	-6
3L	5,00	3	1,91	-3	2,25	-23
4L	5,08	3	2,21	-4	2,57	-10
5L	5,13	3	2,45	-4	2,75	-11
8L	5,22	2	2,86	-5	3,23	-7
10L	5,31	3	3,02	-5	3,45	-6

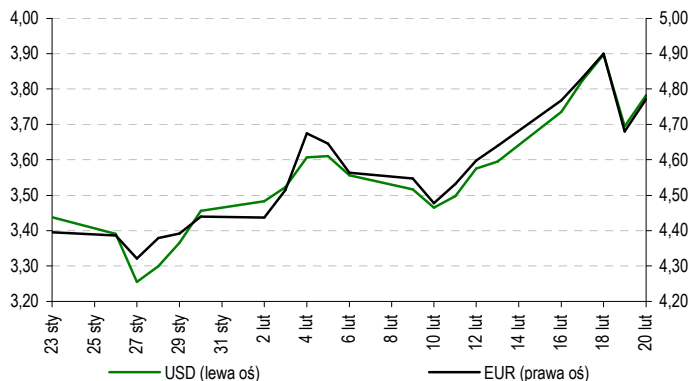
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,97	-9
T/N	4,13	-13
SW	4,33	-1
2W	4,35	-1
1M	4,43	-2
3M	4,69	-1
6M	4,77	0
9M	4,79	0
1Y	4,79	0

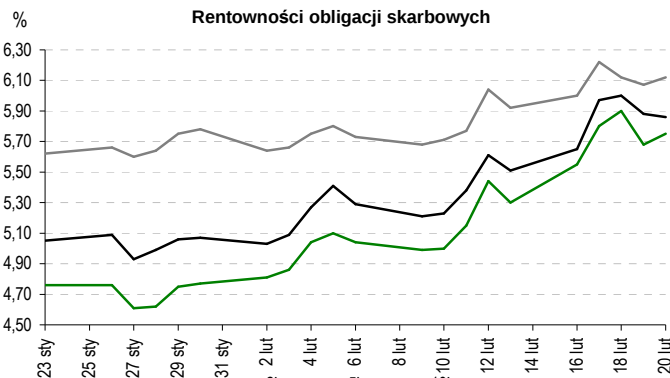
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,28	5
3X6	4,23	1
6X9	4,33	5
9X12	4,48	0
3X9	4,35	2
6X12	4,43	0

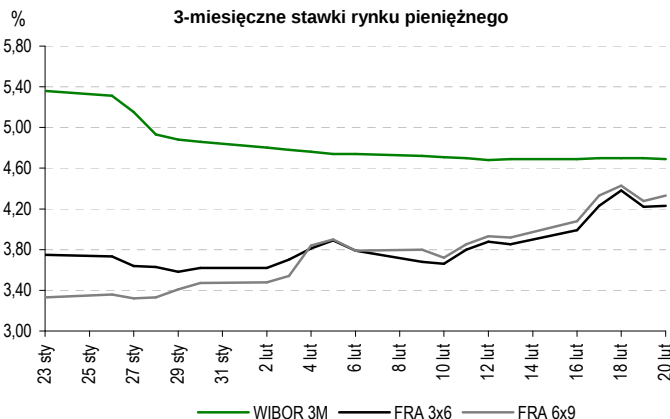
Kurs złotego (fixing)



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