

Codziennik – Szybki powrót awersji do ryzyka

6 marca 2009

- **Złoty słabszy, spadek krótkoterminowych stóp rynkowych**
- **EBC i Bank Anglii obniżyły stopy o 50 pb, zapowiedź ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej w Wlk. Brytanii**
- **Rynki czekają na dzisiejsze dane z rynku pracy w USA**

Poprawa nastrojów i apetytu na ryzyko na otwarciu wczorajszej sesji okazała się krótkotrwała. Nastąpił szybki powrót awersji do ryzyka po tym jak największy brytyjski ubezpieczyciel Aviva poinformował o stracie w IV kw., chiński rząd przeciął spekulacje o dodatkowym pakiecie stymulującym dla gospodarki, a Goldman Sachs opublikował negatywny raport o światowej gospodarce przewidując głębsze spowolnienie. W ciągu dnia doszło do korekty obserwowanego w ostatnich dniach wzrostowego ruchu indeksów akcyjnych. Jednocześnie doszło do osłabienia walut regionu. Warto przy tym jednak podkreślić, że najmniej wobec środowego zamknięcia stracił złoty, co sugeruje, że utrzymuje się zróżnicowane od paru dni postrzeganie sytuacji poszczególnych krajów w regionie. Kurs EURPLN wzrósł ponownie powyżej 4,70 do ok. 4,74 na koniec dnia. Z kolei kurs USDPLN wzrósł w ciągu dnia do 3,768. Dolar zyskał na wartości wobec euro do 1,255 z 1,259 na wczorajszym otwarciu. Dane z USA były mieszane. Wydajność pracy w IV kw. niespodziewanie spadła o 0,4% r/r, podczas gdy jednostkowe koszty pracy wzrosły aż o 5,7%. Liczba nowych bezrobotnych wzrosła o 31 tys. do 639 tys., podczas gdy rynek oczekiwał mniejszego spadku. Z kolei zamówienia w przemyśle spadły w styczniu jedynie o 1,9% wobec oczekiwań na -3,5%. Dziś rano EURUSD wzrósł znacznie do ok. 1,27 na fali spekulacji w trakcie azjatyckiej sesji, że dzisiejsze dane z rynku pracy w USA będą dużo słabsze od prognoz. Umocnienie euro wsparło złotego, którego notowania są dziś rano zbliżone do poziomów z wczorajszego zamknięcia, mimo ostrych spadków indeksów akcji wczoraj w USA (nowe dno bessy po ostrzeżeniu o możliwości bankructwa GM oraz wzroście obaw o sektor finansowy) i dziś w Azji.

Na krajowym rynku stopy procentowej, mimo osłabienia złotego, długi koniec krzywej obligacji pozostał wczoraj stabilny, a krótszy koniec umocnił się. Krzywa IRS obniżyła się nieznacznie, o kilka punktów bazowych spadły stopy FRA. Na bazowych rynkach długu wraz ze wzrostem apetytu na bezpieczne aktywa doszło do wzrostów cen obligacji. Do wzrostów cen przyczyniły się także obniżki stóp przez EBC i Bank Anglii. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów spadły na koniec dnia do 2,9% oraz 3,03%. Dziś rano, po nasileniu awersji do ryzyka, wynosiły 2,85% i 2,98%.

EBC obniżył stopy procentowe o 50 pb, główną do 1,50%, najniższego poziomu w historii. Naszym zdaniem bank będzie kontynuował łagodzenie polityki pieniężnej, obniżając stopę refinansową do 1% do połowy roku, co zresztą sugerują komentarze części członków Rady EBC. Nie można też zastosowania innych metod łagodzenia polityki pieniężnej, np. zakupy krótkoterminowych papierów komercyjnych. Przesłanką do dalszych działań EBC są zrewidowane przez niego w dół prognozy PKB oraz inflacji. EBC zakłada spadek PKB w tym roku o

2,7% i zerowy wzrost gospodarczy w 2010 r. oraz spadek inflacji do 0,4% (1,4% w prognozach z grudnia) w tym roku i odbicie jedynie do 1% w przyszłym roku (przy założeniu niewielkiego wzrostu cen ropy). Bardzo słabe dane napływające ze strefy euro sugerują, że stopy procentowe mogą pozostać na niskim poziomie przez długi okres, także w 2010 r. Wczoraj stopy procentowe o 50 pb obniżył też Bank Anglii. Główna stopa spadła do 0,50% (najniższy poziom od utworzenia banku w 1694 r.) i nie jest wykluczone, że jeszcze spadnie. Jednocześnie Bank Anglii poinformował o wykupie aktywów o wartości 75 mld £, wprowadzając ilościowe łagodzenie polityki pieniężnej. Bank Anglii będzie kupować aktywa sektora prywatnego w celu odblokowania funkcjonowania korporacyjnych rynków kredytowych, a także papiery rządowe w celu obniżenia ich rentowności. Bardziej zdecydowane niż oczekiwano działania Banku Anglii są negatywne dla funta.

Kontynuacja łagodzenia polityki pieniężnej przez główne banki centralne w Europie może zachęcić członków RPP do kontynuacji obniżek stóp w Polsce. Jan Czekaj powiedział wczoraj, że obecna sytuacja gospodarcza uzasadnia obniżki stóp w skali po 25-50 pb. Jego zdaniem warunki do obniżki byłyby bardziej korzystne, gdyby złoty był stabilny. Wg Czekaja obecny poziom kursu złotego jest korzystny punktu widzenia wejścia do ERM2. Z kolei zdaniem Mirosława Pietrewicza obecny kurs jest zbyt słaby, aby wchodzić do ERM2. Gołębi członek RPP powiedział, że ze względu na wpływ obniżek stóp na złotego powinny być one znaczące, szybkie i skoncentrowane w czasie. Jego zdaniem jest jeszcze miejsce na 1-2 znaczące redukcje stóp, po czym mogłaby nastąpić stabilizacja stóp, a RPP przyjąłaby nieformalne neutralne nastawienie.

Prezes NBP powiedział wczoraj, że NBP zamierza wydłużyć operacje repo z 3 do 6 miesięcy. Wiceprezes NBP Witold Koziński powiedział natomiast, że NBP w niedługim czasie zaoferuje bankom możliwość zaciągania pożyczek pod zastaw papierów denominowanych w walutach obcych. Prezes Skrzypek powiedział też wczoraj, że NBP po raz pierwszy od 1998 r. zaczął być aktywny na rynku walutowym w celu monitorowania sytuacji, prowadząc operacje na parach walut obcych i rozważa podjęcie operacji na złotym, choć w niewielkim zakresie, których nie można nazwać interwencjami. Poza tym wg prezesa NBP ruch EBC stwarza przestrzeń do obniżenia stóp w Polsce. Skrzypek powiedział też, że Polska nie potrzebuje pomocy MFW.

Według wczorajszych wypowiedzi ministra finansów J. Rostowskiego deficyt budżetowy po lutym wyniósł wg szacunków resortu ok. 5,5 mld zł, co stanowi ok. 30% rocznego planu na poziomie 18,2 mld zł. Wg wcześniejszych doniesień z resortu finansów wysokie zaawansowanie deficytu po lutym wynika z przyspieszenia wydatków unijnych (do ponad 30% całorocznego planu).

Dziś o godz. 14:30 opublikowane zostaną kluczowe dla rynków dane z amerykańskiego rynku pracy. Rynkowy konsensus wskazuje na spadek zatrudnienia poza rolnictwem w lutym o 648 tys. osób Rynek oczekuje też wzrostu stopy bezrobocia do 7,9% z 7,6% w styczniu.

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	1,2694	CADPLN	2,9050
USDPLN	3,7260	DKKPLN	0,6348
EURPLN	4,7302	NOKPLN	0,5290
CHFPLN	3,2373	SEKPLN	0,4047
JPYPLN*	3,8262	CZKPLN	0,1694
GBPPLN	5,3181	HUFPLN	1,5009

Przegląd rynku finansowego - 05.03.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6520	4,7380	4,6529	4,7270	4,6955
USDPLN	3,6900	3,7940	3,6886	3,7681	3,7358
EURUSD	1,2486	1,2619	1,2619	1,2548	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,63	-2	4.03	5,804
5L	PS0413	5,93	-2	4.03	6,053
10L	DS1019	6,29	0	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,23	-5	1,38	0	1,83	1
2L	4,64	-1	1,64	-3	1,92	-4
3L	4,76	-2	2,00	-4	2,35	-6
4L	4,86	-2	2,30	-7	2,48	-6
5L	4,93	-2	2,50	-14	2,68	-7
8L	5,03	-2	2,93	-17	3,10	-14
10L	5,08	-5	3,12	-20	3,31	-16

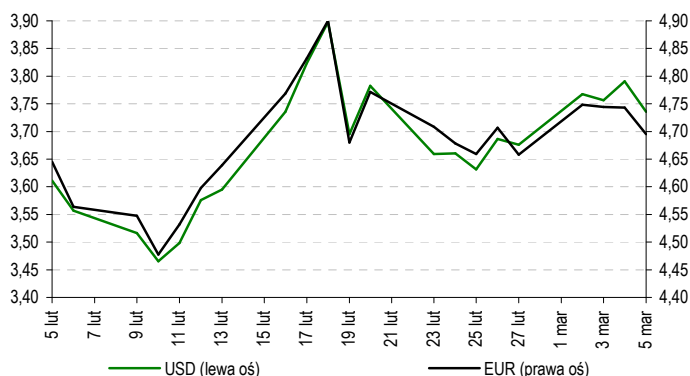
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,07	0
T/N	3,25	1
SW	3,80	-9
2W	3,96	-3
1M	4,10	-6
3M	4,40	-4
6M	4,45	-4
9M	4,46	-5
1Y	4,46	-5

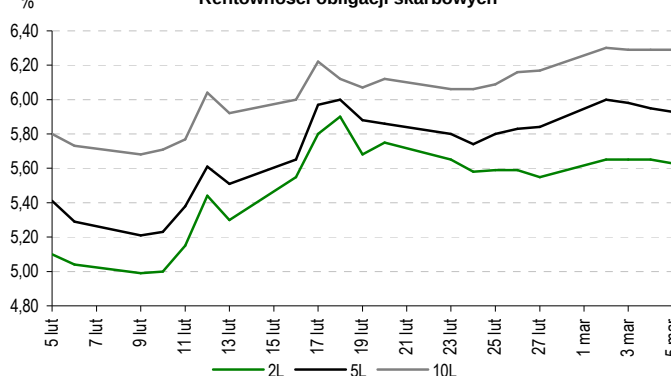
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,02	-1
3X6	3,98	-7
6X9	4,06	-7
9X12	4,23	-4
3X9	4,09	-9
6X12	4,18	-9

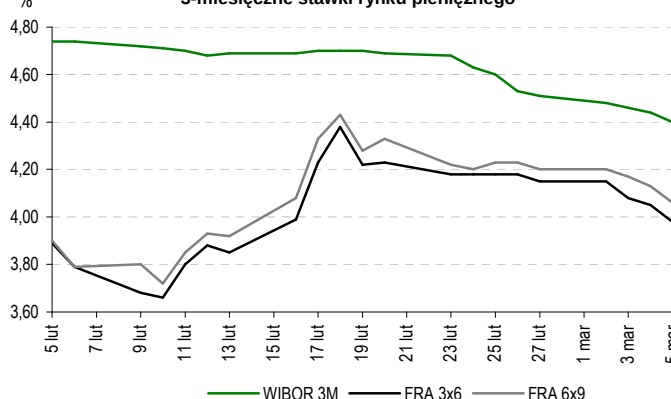
Kurs złotego (fixing)



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