

Codziennik – Czekając na Radę

23 marca 2009

- W piątek najpierw dalsze osłabienie złotego, ale później znaczne odreagowanie pociągające za sobą wyraźne umocnienie obligacji
- W tym tygodniu najważniejsze będzie posiedzenie RPP, dane o sprzedaży detalicznej oraz sporo danych za granicą

Po znaczącym spadku wartości polskiej waluty w czwartek, na początku ostatniego dnia ubiegłego tygodnia kontynuowana była ta tendencja. Kurs ERUPLN wzrósł nawet do poziomu 4,68, po czym nastąpiło znaczne odreagowanie, nawet poniżej poziomu zamknięcia dzień wcześniej. Można powiedzieć, że przez cały ubiegły tydzień mieliśmy do czynienia z huśtawką nastrojów. Kurs EURPLN wahał się między 4,42 w poniedziałek a 4,68 w piątek w południe, po czym na zakończenie tygodnia wrócił do 4,57. Nie inaczej zapewne będzie w najbliższych dniach i amplituda wahań złotego pozostanie wysoka. Poprawie nastrojów w regionie może sprzyjać m.in. decyzja UE o podwojeniu środków na walkę z kryzysem w krajach poza strefą euro. Wahania kursu złotego do dolara były w ubiegłym tygodniu nieco mniejsze – osłabienie złotego w stosunku do euro nie zostało odzwierciedlone w osłabieniu do dolara amerykańskiego, ze względu na znaczący wzrost kursu EURUSD. Kurs ten po przebicciu poziomu 1,37 podczas piątkowej sesji nieco odreagował, wracając do poziomu ok. 1,35. W ciągu weekendu nastąpiło jednak ponowne osłabienie dolara (do ok. 1,37 dziś rano) na fali obaw, że plan wykupienia toksycznych aktywów z banków, który ma zostać zaprezentowany dzisiaj przez rząd USA wywoła wzrost popytu na wyżej oprocentowane waluty. W ostatnim czasie kurs EURUSD był stosunkowo mało wrażliwy na dane makroekonomiczne i był głównie pod wpływem decyzji Fed. Jednak publikacje zaplanowane w tym tygodniu będą dość ważne dla określenia perspektyw gospodarek USA i strefy euro (w Europie Ifo i wstępne PMI, w USA dane z rynku nieruchomości).

Na krajowym rynku obligacji nastąpił w piątek dalszy spadek rentowności, w skali nawet większej niż to miało miejsce w czwartek. Stało za tym głównie umocnienie złotego w dalszej części piątkowej sesji, ale co ciekawe wcześniejsze osłabienie złotego do 4,68 nie wywołało odwrotnej reakcji rynku długu. W wyniku tego umocnienia znaczna część strat (a w przypadku obligacji pięcioletniej nawet całość) z pierwszej części ubiegłego tygodnia została odrobiona. Z małą przerwą na publikację danych o sprzedaży detalicznej w dniu jutrzejszym, do środy rynek pieniężny i papierów skarbowych będzie pogrążony w oczekiwaniu na decyzję RPP. Spodziewana przez nas redukcja stóp o 25 pb i komunikat, który pewnie nie wykluczy dalszych obniżek, powinny być pozytywne dla krzywej. Rentowności mogą się również obniżyć jeśli nastąpi dalsze umocnienie złotego.

Na bazowych rynkach długu widoczne były w piątek przeciwstawne tendencje. Obligacje w strefie euro umacniały się, w czym pomogły bardzo słabe dane o produkcji przemysłowej za styczeń (spadek o 17,3% r/r wobec prognoz -15,5%) i sugestia dalszych obniżek stóp ze strony Axela Webera z EBC. Z kolei amerykańskie papiery

odreagowały nieco na fali realizacji zysków po wcześniejszym umocnieniu. W ciągu dnia rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły z 2.56% do 2.62%, a Bundów spadły z 3.04% do 2.972%.

Posiedzenie RPP będzie kluczowym wydarzeniem tego tygodnia. Ponieważ cała seria danych opublikowanych ostatnio w kraju potwierdziła, że wzrost gospodarczy ostro wyhamował w ostatnich miesiącach, to argumentów za kontynuacją łagodzenia polityki pieniężnej wciąż jest wystarczająco dużo, aby Rada zdecydowała się na kolejną obniżkę stóp. Co prawda „jastrzębie” wciąż mają kilka argumentów (produkcja nieco powyżej prognoz, mocny wzrost PPI, istniejąca wciąż możliwość osłabienia złotego), jednak naszym zdaniem będą oni w mniejszości. Publikowane dzień przed decyzją RPP dane o sprzedaży detalicznej powinny potwierdzić wyraźne osłabienie popytu konsumpcyjnego i wzrost bezrobocia, co również będzie wspierać decyzję o obniżce. Również opublikowane w piątek dane miały raczej gołębi wydźwięk. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności wyniosła 2,2% w styczniu i 2,4% w lutym, co oznacza, że presja inflacyjna pozostaje pod kontrolą. Dane o koniunkturze GUS pokazały, że co prawda w marcu, w odróżnieniu od kilku poprzednich miesięcy, nie nastąpiło dalsze pogłębienie spadków wskaźników, jednak nastroje w firmach są nadal bardzo negatywne, co zapowiada niską dynamikę produkcji i sprzedaży, a firmy masowo planują zwolnienia pracowników, choć nie następuje dalsze pogorszenie sytuacji. W ujęciu miesięcznym indeksy w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie nieznacznie odbiły w górę, a w handlu detalicznym skala spadku wyhamowała. W ujęciu rocznym mamy do czynienia z głębokimi spadkami na podobnym poziomie jak w lutym.

W środowym komunikacie RPP powtórzy zapewne swoją opinię, że wejście do strefy euro i ERM2 powinno nastąpić po uzyskaniu politycznego poparcia dla koniecznych zmian prawnych. Pomimo licznych pojawiających się ostatnio sprzecznych informacji na ten temat, minister finansów wydaje się podzielać pogląd RPP. W piątek powiedział on, że „raczej skłaniam się do tego, że jest potrzebna [zmiana konstytucji] przed wejściem do ERM2”. Dodał, że tak zdefiniowano konsensus z EBC podczas dyskusji we Frankfurcie. Potwierdza to naszą opinię, iż trudno byłoby oczekiwać zgody partnerów z EBC i Komisji Europejskiej na wejście do ERM2 zanim nie zostanie zbudowana zgoda polityczna w kraju odnośnie wejścia do strefy euro.

Dziś Ministerstwo Finansów zaofiaruje na aukcji bonów skarbowych papiery 26-tygodniowe o wartości 1,3-1,6 miliard złotych.

W tym tygodniu za granicą na pierwszym planie będą dane z amerykańskiego rynku nieruchomości, niemiecki Ifo i wstępne wskaźniki PMI w strefie euro. Dziś opublikowana będzie informacja o sprzedaży domów w USA i oczekiwania rynku wskazują na 4,45 mln. Po południu sekretarz skarbu USA Timothy Geithner ma przedstawić szczegóły planu pomocy bankom i wykupu „toksycznych aktywów”, co może mieć również duży wpływ na nastroje rynkowe.

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	1,3735	CADPLN	2,7101
USDPLN	3,3348	DKKPLN	0,6147
EURPLN	4,5838	NOKPLN	0,5322
CHFPLN	2,9839	SEKPLN	0,4154
JPYPLN*	3,4856	CZKPLN	0,1717
GBPPLN	4,8750	HUFPLN	1,5040

Przegląd rynku finansowego - 20.03.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5550	4,6810	4,6297	4,5880	4,6446
USDPLN	3,3401	3,4203	3,3900	3,3822	3,3942
EURUSD	1,3571	1,3718	1,3657	1,3573	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,65	-7	4.03	5,804
5L	PS0413	5,94	-8	4.03	6,053
10L	DS1019	6,19	-6	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,22	5	1,27	4	1,70	-9
2L	4,65	6	1,50	3	1,89	-7
3L	4,73	-8	1,80	6	2,20	-18
4L	5,03	5	2,09	5	2,48	-6
5L	5,02	-6	2,31	6	2,71	-5
8L	5,26	4	2,75	4	3,19	-4
10L	5,22	-6	2,93	12	3,40	-4

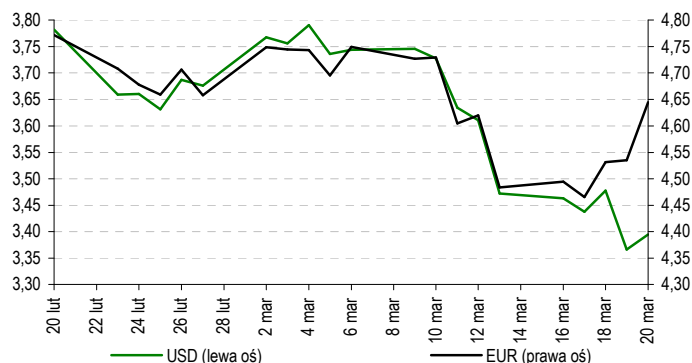
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,09	29
T/N	3,13	13
SW	3,61	-1
2W	3,80	-2
1M	3,97	-1
3M	4,27	1
6M	4,35	0
9M	4,38	2
1Y	4,38	2

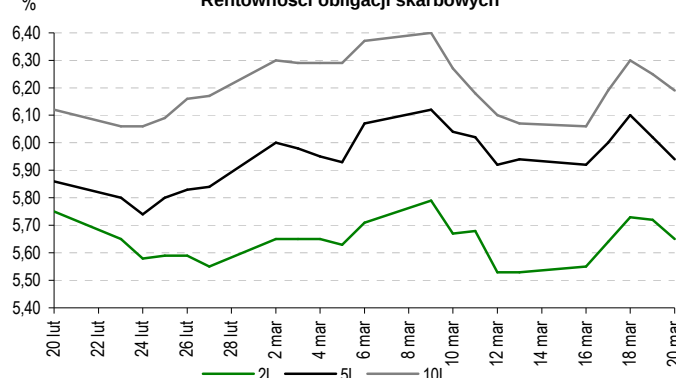
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,87	4
3X6	3,82	-5
6X9	3,92	-5
9X12	4,15	-10
3X9	3,96	-3
6X12	4,13	-2

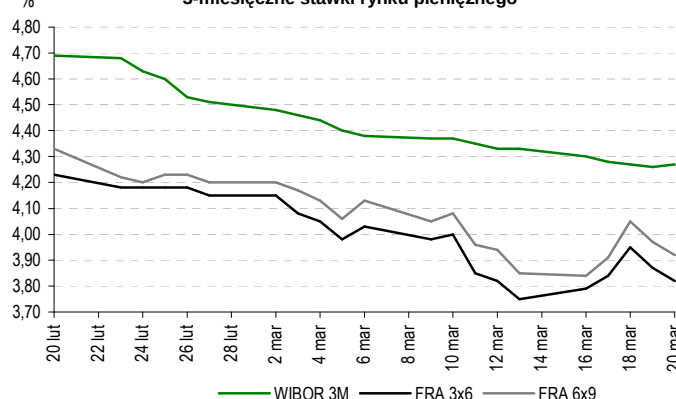
Kurs złotego (fixing)



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