

Codziennik – Rynek bez dużych zmian po RPP

26 marca 2009

- **Złoty bez większych zmian, realizacja zysków na krajowym rynku obligacji**
- **RPP zgodnie z oczekiwaniami obniżyła stopy o 25 pb, ton komunikatu gołębi, bez wpływu na rynek**
- **Dziś kolejne dane z zagranicy**

Na początku wczorajszej sesji złoty stracił dość wyraźnie z powodu sytuacji politycznej w Czechach (parlamentarne wotum nieufności dla rządu), ale następnie umocnił się po napływie pozytywnych informacji ze światowych rynków akcji oraz pozytywnych wiadomości dla regionu - poprawione warunki kredytowe Międzynarodowego Funduszu Walutowego dla wybranych emerging markets, w tym potencjalnie Polski, oraz pakiet pomocowy dla Rumunii o wartości 20 mld \$ z MFW, UE, Banku Światowego i EBOiR. W sumie, o ile krótko po otwarciu EURPLN wzrósł do blisko 4,60, to na koniec sesji spadł w okolice 4,53, czyli poniżej poziomu z początku sesji. USDPLN zachowywał się podobnie. Po wzroście USDPLN do niemal 3,39 w niedługim czasie po otwarciu, w dalszej części dnia złoty umocnił się do dolara do 3,345. Po koniec polskiej sesji, wzrostowi apetytu na ryzyko i umocnieniu złotego sprzyjały nieoczekiwane dobre dane z USA o zamówieniach na dobra trwałe w lutym (największy od ponad roku wzrost o 3,4% wobec oczekiwanego spadku o 2,5%) i sprzedaży domów na rynku pierwotnym w lutym (do 337 tys. wobec oczekiwanych 300 tys.). Przy dobrych danych z amerykańskiej gospodarki dolar osłabił się wczoraj wobec euro, ponieważ nie sprzyjał mu wzrost apetytu na ryzyko. Negatywny dla dolara był również fakt, że sekretarz skarbu USA, Timothy Geithner, wyraził otwartość na zwiększenie roli umownej jednostki monetarnej MFW, czyli specjalnego prawa ciągnięcia (SDR), jako międzynarodowej waluty rezerwowej. Bez wpływu na EURUSD były indeksy Ifo, który spadł w marcu do 82,1 z 82,6 w lutym, a oczekiwano 82,2. Na koniec dnia EURUSD wynosił 1,354. Wczorajsza sesja na rynku akcji w USA zakończyła się na plusach. Sesja w Azji również przyniosła wzrosty indeksów. Niemniej, mimo poprawy nastrojów na globalnych rynkach, dziś rano notowania złotego są nieco słabsze niż wczoraj na zamknięciu, przy lekko wyższym EURUSD.

Krajowy rynek obligacji uległ wczoraj osłabieniu, które było wynikiem realizacji zysków po wcześniejszym znacznym umocnieniu. Wynik posiedzenia RPP (gołębi komunikat wzmacniający oczekiwania na kolejne obniżki stóp) był przy tym wsparciem dla krótkiego końca krzywej, który osłabił się w mniejszym stopniu niż obligacje o dłuższym terminie zapadalności. Stawki IRS zanotowały bardzo niewielkie zmiany (2-4 pb niżej krótki koniec i 1-2 pb w górę długie terminy), a stawki FRA spadły o 2-4 pb.

Podobnie jak w lutym RPP obniżyła wczoraj stopy o 25 pb, referencyjną do 3,75%, czyli najniższego poziomu w historii. Było to zgodne z oczekiwaniami. Oceniając wpływ decyzji Rady na zachowanie krajowej waluty, trzeba podkreślić, że złoty pozostaje dość stabilny, szczególnie jeśli weźmiemy pod uwagę zawirowania polityczne na Węgrzech i w

Czechach. Rada utrzymała łagodne nastawienie w polityce pieniężnej i naszym zdaniem na najbliższych posiedzeniach może dojść do kolejnych obniżek stóp w tej samej skali. Wciąż utrzymujemy prognozę, że stopa referencyjna zostanie w tym roku obniżona do 3%. Więcej na temat wyniku posiedzenia RPP w marcu napisaliśmy w opublikowanym wczoraj *Komentarzu na gorąco*. Nasze oczekiwania na kontynuację obniżek stóp potwierdzają wypowiedzi członków RPP po posiedzeniu. Już wczoraj podczas konferencji prasowej prezes NBP powiedział, że Rada pozostaje w fazie łagodzenia polityki pieniężnej. Dziś kolejnych obniżek stóp nie wykluczyli jastrzębi członkowie RPP Dariusz Filar i Marian Noga. Pierwszy z nich powiedział w wywiadach dla *Dziennika i Rzeczpospolitej*, że chociaż dotychczasowe informacje nie wskazują na wystąpienie recesji w Polsce (zdaniem prof. Filara wzrost PKB w całym 2009 r. może wynieść ok. 1%), to dopóki nie ma wiarygodnych sygnałów stabilizacji sytuacji gospodarczej na świecie, to nie ma sygnału dla Rady, aby cykl obniżek zakończyć. Prof. Noga powiedział z kolei w wywiadach dla PAP i TVN CNBC, że widzi potrzebę obniżek, ale jego zdaniem w kwietniu i/lub maju powinna nastąpić przerwa.

Według przedstawionego wczoraj przez MinFin harmonogramu realizacji tegorocznego budżetu, w I kw. budżet państwa zanotował deficyt w wysokości 12,3 mld zł, a w I półroczu deficyt osiągnąć może 16,9 mld zł. MinFin nie myśli jednak o podwyżce całorocznego deficytu, ponieważ w dalszej części roku przyrost zaawansowania wydatków ma być mniejszy (z czym można się zgodzić m.in. dlatego, że w I połowie roku ma miejsce pokrycie zobowiązań z zeszłego roku oraz znaczne zaawansowanie wpłat składki do unijnego budżetu). Naszym zdaniem pozostają jednak wątpliwości co do realizacji ambitnych założeń po stronie dochodów i stąd istnieje ryzyko konieczności zwiększenia tegorocznego budżetu, a obawy związane z wrażliwością polskich finansów publicznych na pogorszenie koniunktury są negatywnym czynnikiem dla rynku długu.

Słabe wyniki wczorajszej aukcji 5-letnich obligacji USA wywarła presję na wzrost rentowności Treasuries. Na aukcji rząd zaoferował obligacje o wartości 24 mld \$, ale oferta spotkała się z chłodnym przyjęciem inwestorów (spadek bid-cover ratio do 2,02 z 2,21). Wcześniej w ciągu dnia nie powiodła się aukcja 30-letnich obligacji w Wielkiej Brytanii. Z drugiej strony, pozytywny wpływ na Treasuries miały zakupy papierów dłużnych przez Fed. W sumie, na koniec polskiej sesji rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły do 2,73% (2,80% dziś rano) z 2,70% na otwarciu. Bundy były wczoraj stabilne na 3,15%, a dziś rano 3,17%.

Na dziś nie zaplanowano żadnych wydarzeń w kraju, ale można oczekiwać, że pojawią się będą kolejne wywiady z członkami RPP. Ich komentarze mogą rzucić więcej światła na perspektywy polityki pieniężnej RPP. Za granicą pojawiają się dziś kolejne dane: podaż pieniądza w strefie euro za luty (oczekiwania -6,3% r/r), finalne dane o PKB w USA za IV kw. (konsensus -6,5%) oraz liczba nowych bezrobotnych w USA (oczekiwania 650 tys.).

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	1,3589	CADPLN	2,7342
USDPLN	3,3581	DKKPLN	0,6125
EURPLN	4,5543	NOKPLN	0,5162
CHFPLN	2,9925	SEKPLN	0,4174
JPYPLN*	3,4215	CZKPLN	0,1667
GBPPLN	4,9117	HUFPLN	1,5198

Przegląd rynku finansowego - 25.03.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5302	4,5963	4,5651	4,5302	4,5555
USDPLN	3,3433	3,4192	3,3859	3,3455	3,3784
EURUSD	1,3422	1,3617	1,3470	1,3543	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,36	3	4.03	5,804
5L	PS0413	5,80	4	4.03	6,053
10L	DS1019	6,05	10	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,94	-4	1,28	0	1,74	0
2L	4,34	0	1,52	1	1,97	2
3L	4,60	-2	1,83	1	2,55	18
4L	4,80	0	2,14	5	2,61	2
5L	4,92	0	2,40	9	2,85	3
8L	5,11	2	2,81	6	3,34	1
10L	5,19	1	2,93	-5	3,55	0

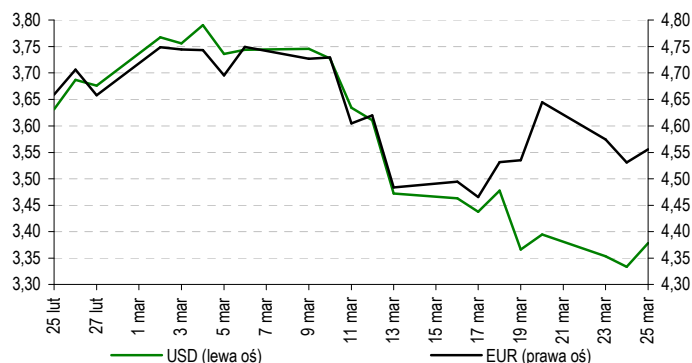
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,76	-4
T/N	2,76	-6
SW	3,42	-5
2W	3,68	-3
1M	3,87	-4
3M	4,21	-2
6M	4,32	-1
9M	4,35	-1
1Y	4,36	-1

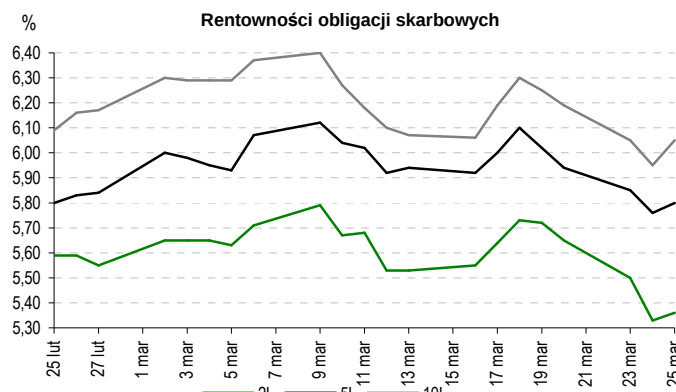
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,81	-3
3X6	3,68	-4
6X9	3,73	-4
9X12	3,93	-4
3X9	3,79	-2
6X12	3,86	-4

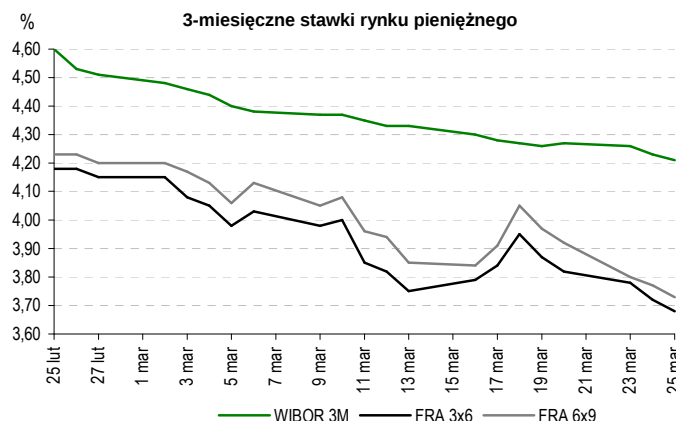
Kurs złotego (fixing)



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 tych informacji 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