

Codziennik – Wyraźny wzrost apetytu na ryzyko

2 czerwca 2009

- **Umocnienie złotego i obligacji w reakcji na wzrost apetytu na ryzyko po dobrym PMI w Chinach**
- **Krajowy PMI poniżej oczekiwań, prognoza inflacji MinFin za maj wyższa od konsensusu rynkowego**
- **Dziś dane z rynku nieruchomości w USA**

Początek tygodnia przebiegał pod znakiem wzrostu apetytu na ryzyko po dobrych danych z Chin (lekki spadek indeksu PMI do 53,1 pkt, ale trzeci miesiąc z rzędu powyżej 50 pkt; pierwszy od wielu miesięcy wzrost indeksu zamówień eksportowych). Pozytywnie na globalne nastroje wpłynęła też informacja o mniejszym od oczekiwań spadku wydatków amerykańskich konsumentów i wzroście ich dochodów zamiast oczekiwanego spadku. Rosły także ceny ropy naftowej i doszło do znaczącego umocnienia euro wobec dolara do ok. 1,42 z 1,413 na otwarciu i 1,415 w piątek wieczorem. Dolar odrobił jednak część strat po wyższym od prognoz bazowym indeksie PCE z USA za kwiecień. Na koniec sesji kurs EURUSD wyniósł ok. 1,416. Wzrost popytu na akcje spowodował wyraźne osłabienie na bazowych rynkach długu i kolejny wzrost rentowności (do 3,65% w przypadku 10-letnich Treasuries i do 3,67% dla 10-letnich Bundów, podobne poziomy były dziś rano, choć wczoraj wieczorem rentowność 10-letnich Treasuries wynosiła nawet 4,73%). Negatywnie na ceny obligacji wpłynęły informacje o upadłości GM prowadzącej do przejęcia tego koncernu przez amerykański rząd, co zmniejszyło niepewność dotyczącą sektora motoryzacyjnego i sprzyjało wzrostowi apetytu na ryzyko, a jednocześnie zwiększyło obawy o podaż długu. Wsparciem dla nastrojów rynkowych był też indeks PMI dla przemysłu strefy euro, który odnotował znaczny wzrost do 40,7 z 36,8 wobec wstępnych szacunków oraz rynkowych oczekiwań na poziomie 40,5. Z kolei indeks ISM dla USA wzrósł do 42,8 z 40,1 wobec oczekiwanych 42.

Wraz z poprawą nastrojów na światowych rynkach oraz zyskującym euro doszło do aprecjacji złotego wobec głównych walut. Kurs EURPLN obniżył się w początkowej fazie sesji z 4,51 na otwarciu do ok. 4,43 po czym stopniowo zaczął wzrastać do ok. 4,46, a na koniec dnia wyniósł 4,442. Kurs USDPLN spadł z kolei na koniec dnia do 3,138 z 3,192 rano. Złoty umocnił się od piątku o ok. 1,4% wobec euro, forint o 1,7%, a czeska korona o ok. 0,7%. Dziś rano notowania złotego są nieznacznie słabsze niż wczoraj na zamknięciu.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do umocnienia wraz z zyskującym złotym oraz wyższym apetytem na ryzyko. Wczorajszy przetarg bonów skarbowych był udany. MinFin sprzedał na poniedziałkowym przetargu 2,125 mln zł 52-tygodniowych bonów skarbowych przy bardzo dużym popycie (9,4 mld zł) i średniej rentowności na poziomie 4,872%. MinFin poinformował, że na śródomowym przetargu zaoferuje obligacje 2-letnich OK0112 oraz 5-letnie PS0414 za 3-5 mld zł.

Wg opublikowanych wczoraj danych PMI dla polskiego przemysłu wzrósł nieznacznie do 42,55 z 42,1, podczas gdy rynek oczekiwał szybszego wzrostu do 42,8. To oznacza niewielkie zmniejszenie tempa

spadku aktywności w sektorze (13 miesiąc poniżej 50 pkt). Resort finansów poinformował we wczorajszym komunikacie, że spodziewa się spadku inflacji w maju do 3,8% r/r z 4,0% r/r w kwietniu przy wzroście cen w ujęciu miesięcznym o 0,6%. Nasza prognoza wskazuje na wzrost indeksu CPI o 3,6% r/r, a rynek spodziewa się 3,7% r/r. Po południu resort finansów poinformował, że wg szacunków ministerstwa kontrybucja wzrostu cen żywności do miesięcznej zmiany cen w CPI wynosi ok. 0,35pp, a cen paliw ok. 0,1pp. To wg naszych szacunków przekłada się na wzrost cen w kategorii żywność i napoje bezalkoholowe o ok. 1,4-1,5% m/m, wobec naszych założeń niewielkiego wzrostu cen w tej kategorii w maju o jedynie 0,6% m/m po 1,6% m/m w kwietniu. W kategorii transport zakładamy wzrost cen o ok. 1,5% m/m, podczas gdy szacunek wynikający z informacji MinFin wskazuje na nieco niższą miesięczną dynamikę cen. Jednocześnie wg wypowiedzi Sławomira Dudka z MinFin w sierpniu inflacja zbliży się do ok. 2,5% r/r (w naszej ścieżce inflacji zakładamy obecnie inflację w sierpniu na poziomie 3% r/r), a w kolejnych miesiącach ustabilizuje się blisko tego poziomu. Przy założeniu, że zrealizowałby się scenariusz inflacyjny MinFin CPI musiałby się wyraźnie obniżyć w ujęciu miesięcznym w kolejnych trzech miesiącach, najprawdopodobniej za sprawą odwrócenia wzrostowego trendu cen żywności.

Najbardziej gołębi członek RPP Mirosław Pietrewicz powiedział, że prognoza inflacji MinFin jest wyższa niż oczekiwał i może to niezbyt korzystnie rzutować na inflację w kolejnych miesiącach. Mirosław Pietrewicz skorygował swoją opinię o potrzebie znaczących obniżek stóp procentowych. Jego zdaniem obniżka stóp w czerwcu nie jest przesadzona, a wiele będzie zależało od czerwcowej projekcji inflacji. Jeśli pokaże ona, że inflacja nie spada tak szybko jak wcześniej tego oczekiwano wówczas może to wpłynąć na skalę dalszego łagodzenia polityki pieniężnej, ale nie na sam kierunek. Wg niego, jeśli projekcja PKB pokaże spadek rocznej dynamiki w okolice lub poniżej zera, wówczas Rada powinna przeciwdziałać negatywnym tendencjom w polskiej gospodarce. Jego zdaniem jest jeszcze przestrzeń do obniżek stóp procentowych o 75 pb. W zakładanym przez nas scenariuszu inflacja utrzyma się powyżej przedziału odchyłań od celu jedynie przejściowo, co pozwoli na kontynuację obniżek stóp. Skrajnie „jastrzębi” Dariusz Filar powiedział wczoraj, że jego zdaniem w czerwcu nie należy obniżać stóp, ze względu na niewielki spadek inflacji oraz odreagowanie indeksów aktywności w Europie. Wyraźnie „jastrzębi” Marian Noga powiedział dziś w wywiadzie dla Pulsu Biznesu, że obecnie nie widzi możliwości obniżenia stóp, a żeby tak się stało inflacja w maju musiałaby spaść poniżej szacowanych przez MinFin 3,8% r/r, a nowa projekcja powinna wskazać spadek inflacji w średnim terminie.

Wczoraj MinFin poinformował, że nowelizacja tegorocznego budżetu zostanie przesłana przez rząd do parlamentu do 7 lipca.

Na dziś nie zaplanowano żadnych istotnych wydarzeń w kraju. Za granicą poznamy jedynie dane z USA nt. niezakończonych transakcji sprzedaży domów za kwiecień. Rynek oczekuje wzrostu o 0,5% m/m.

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	1,4116	CADPLN	2,8830
USDPLN	3,1597	DKKPLN	0,5990
EURPLN	4,4580	NOKPLN	0,5073
CHFPLN	2,9425	SEKPLN	0,4232
JPYPLN*	3,2763	CZKPLN	0,1669
GBPPLN	5,1731	HUFPLN	1,5955

Przegląd rynku finansowego - 01.06.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,4288	4,5132	4,5120	4,4425	4,4447
USDPLN	3,1098	3,1978	3,1938	3,1381	3,1248
EURUSD	1,4121	1,4242	1,4131	1,4158	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	5,40	-6	13.05	5,669
5L	5,75	-3	1.04	6,039
10L	6,25	-4	20.05	6,335

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	Zmiana (pb)	US %	Zmiana (pb)	EZ %	Zmiana (pb)
1L	4,38	0	0,90	4	1,50	4
2L	4,72	-2	1,42	11	1,78	7
3L	4,99	-6	2,06	17	2,31	11
4L	5,20	-5	2,60	21	2,59	6
5L	5,33	-4	3,02	21	2,90	6
8L	5,51	-3	3,73	33	3,54	8
10L	5,58	-4	3,98	26	3,78	8

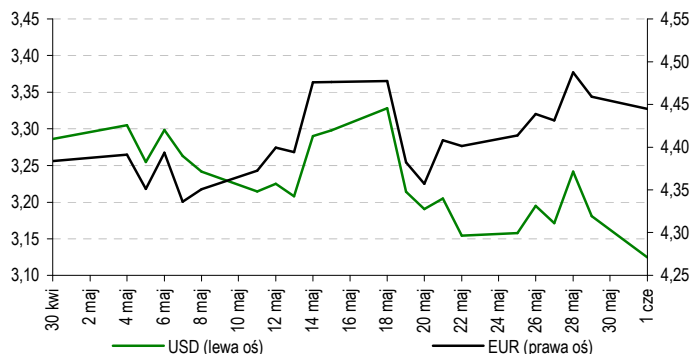
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,84	131
T/N	3,85	15
SW	3,80	5
2W	3,84	1
1M	4,01	0
3M	4,62	0
6M	4,73	2
9M	4,89	2
1Y	5,04	1

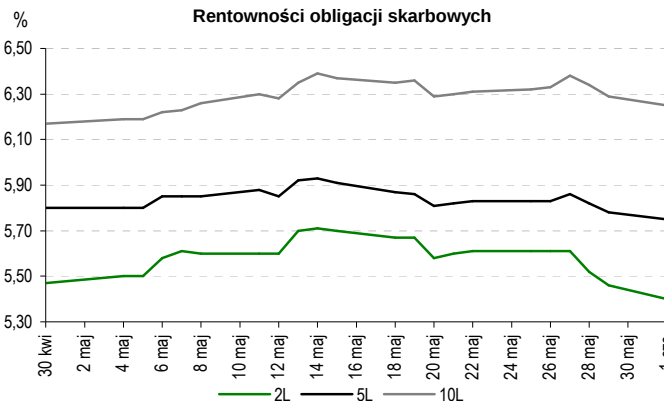
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,91	3
3X6	4,18	-1
6X9	4,16	-2
9X12	4,28	0
3X9	4,29	-4
6X12	4,33	-1

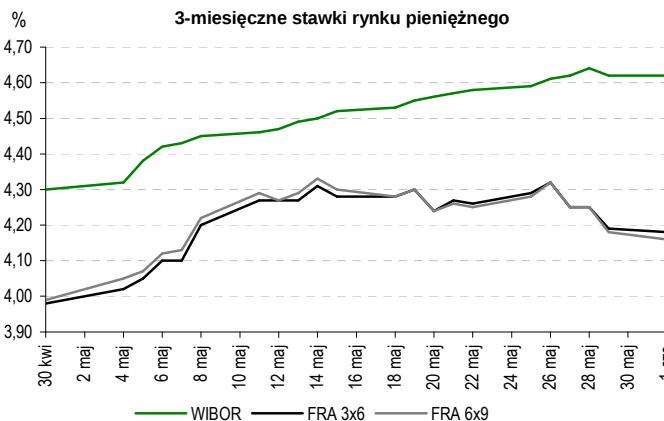
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



*za 100 JPY

Źródło: Reuters

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