

Codziennik – Spokojna reakcja na rewizję budżetu

24 czerwca 2009

- **Złoty i krajowe obligacje bez większych zmian przed dzisiejszym ogłoszeniem wyników posiedzeń RPP i Fed**
- **Wstępny kształt nowelizacji budżetu 2009 mniej więcej zgodny z oczekiwaniami, bez wpływu na rynek**

Po otwarciu, na którym notowania złotego były wyraźnie słabsze niż dzień wcześniej, w dalszej części dnia krajowa waluta odrabiała straty i zakończyła dzień na poziomach zbliżonych do poniedziałkowego zamknięcia. Złoty radził sobie przy tym lepiej niż inne waluty w regionie. W porównaniu z poniedziałkowym zamknięciem krajowa waluta osłabła wobec euro o zaledwie 0,1%, podczas gdy forint o 0,3%, a czeska korona o 0,7%. Odrabiania porannych strat przez złotego nie zahamowała podana przez Ministra Finansów informacja o planowanym przez rząd zwiększeniu deficytu budżetowego w tym roku. Można ewentualnie mówić o lekkim pozytywnym wpływie, ponieważ część uczestników rynku prawdopodobnie obawiała się większej skali wzrostu deficytu. Zaproponowany wstępny kształt nowelizacji tegorocznego budżetu miał również delikatnie pozytywny wpływ na krajowy rynek długu. Mianowicie, chociaż początkowo w trakcie sesji obserwowaliśmy wzrost rentowności obligacji, to po konferencji prasowej Ministra Finansów Jacka Rostowskiego krajowy rynek długu umocnił się i na koniec dnia krzywa dochodowości była na całej długości niższej niż dzień wcześniej. Zawężił się również o kilka punktów bazowych spread asset swap, odzwierciedlający ryzyko kredytowe kraju. Przy spadku rentowności obligacji po zmniejszeniu niepewności co do kształtu nowelizacji budżetu, stawki FRA i IRS były stabilne przed dzisiejszym ogłoszeniem wyniku posiedzenia RPP.

Minister Finansów poinformował po wczorajszym posiedzeniu Rady Ministrów, że szacunek wzrostu PKB w tym roku został obniżony do 0,2% (z 3,7% w ustawie budżetowej), co przełoży się na ubytek dochodów o 37 mld zł (co jest spójne z naszym szacunkiem ok. 40 mld zł). Niedobór ten został częściowo pokryty w lutym, gdy wygospodarowano 19,7 mld zł (częściowo poprzez oszczędności, a częściowo przez zmianę sposobu finansowania wydatków na drogi). Teraz rząd postanowił o konieczności dodatkowego obniżenia wydatków o 3 mld zł. Jednocześnie szacuje się, że dochody z dywidend okażą się wyższe od zakładanych o 5,3 mld zł. Brakujące 9 mld zł powiększy natomiast deficyt do 27 mld zł z planowanych pierwotnie 18,2 mld zł. Nie planuje się na ten rok podwyżek podatków, choć minister Rostowski nie wykluczył tego w latach 2010-2011. Zarys budżetu na 2010, w tym zmiany w podatkach, ma zostać przedstawiony na przełomie sierpnia i września.

Na dalszym planie była wczoraj prezentacja nowych prognoz dla Polski przez MFW – dynamika PKB w tym roku zrewidowana w górę do -0,5% z -0,7%, a na przyszły rok w dół do 1% z 1,3%. Jednocześnie Fundusz zalecił dalsze obniżki stóp przez RPP, choć ostrożne z uwagi na złotego. Deficyt *general government* Polski w tym roku jest szacowany przez MFW na poziomie 6% bez działań oszczędnościowych rządu.

Dolar osłabił się wczoraj do euro (EURUSD wzrósł z 1,385 na otwarciu do ok. 1,40 pod koniec polskiej sesji), ponieważ giełdy europejskie i amerykańskie powracały do równowagi po głębokich spadkach w poniedziałek, co ograniczyło apetyt inwestorów na bezpieczne aktywa. Główne indeksy akcyjne w Europie oraz kontrakty na indeksy w USA w trakcie europejskiej sesji zanotowały wczoraj niewielkie zmiany. Pozytywnym czynnikiem była deklaracja agencji Moody's, że USA nie grozi obniżenie ratingu. Obligacje na rynkach bazowych początkowo również słabły, ale pod koniec polskiej sesji tendencja odwróciła się pod wpływem słabszych od prognoz danych z rynku nieruchomości w USA oraz dość udanej aukcji 2-letnich obligacji o wartości 40 mld \$. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów były nawet niższe od poziomów z otwarcia, wynosząc odpowiednio 3,63% i 3,46%.

Stabilizacji nastrojów rynkowych nie zaszkodziły nieco rozczarowujące dane ze strefy euro. Wstępny indeks PMI dla sektora przemysłowego strefy euro wzrósł w czerwcu do 42,4 z 40,7 w maju, a oczekiwano 42,1. Wstępny PMI dla sektora usług strefy euro spadł natomiast w czerwcu do 44,5 z 44,8 w maju, a przewidywano 45,6. Wstępny PMI composite nieznacznie wzrósł w czerwcu do 44,4 z 44,0 w maju, a oczekiwano silniejszego wzrostu do 44,9. Rozczarowujące okazały się także dane z rynku nieruchomości w USA. Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA w maju wzrosła do 4,77 mln (o 2,4%) z 4,66 mln po korekcie w kwietniu. Rynek oczekiwał silniejszego wzrostu do 4,82 mln. Lepszy od prognoz był indeks aktywności przemysłu Richmond Fed, który poszedł w górę w czerwcu do 6 pkt z 4 pkt w maju. Rynek oczekiwał wzrostu do 5 pkt.

Dziś kluczowym czynnikiem dla polskiego rynku finansowego będzie wynik posiedzenia RPP. Nasze przewidywania co do dzisiejszych decyzji Rady przedstawiliśmy szczegółowo w opublikowanym wczoraj *Komentarzu przed RPP*. Członek RPP Marian Noga zdradził wczoraj, że być może Rada podejmie dziś decyzję o umożliwieniu bankom rolowania operacji repo pod to samo zabezpieczenie, aby zwiększyć dostęp do długoterminowego pieniądza.

Globalne rynki będą dziś czekać na zakończenie posiedzenia Fed. Na rynku nie ma wątpliwości, że stopy procentowe pozostaną bez zmian, główna w przedziale 0-0,25%. Kluczowy będzie ton komunikatu amerykańskiego banku centralnego. Naszym zdaniem będzie on raczej ostrożny w ocenie szans na szybkie ożywienie gospodarcze, co mogłoby osłabić oczekiwania na podwyżkę stóp przez Fed przed końcem tego roku, co ostatnio było wyceniane przez rynek i stanowiło wsparcie dla dolara. Jednocześnie, ostrożny w ocenie tempa i siły ożywienia gospodarczego komunikat Fed mógłby nasilić obserwowane w ostatnich dniach pogorszenie nastrojów na globalnych rynkach i w ten sposób pozytywnie wpłynąć na siłę dolara wobec euro. Przed ogłoszeniem wyniku posiedzenia Fed, wpływ na rynki mogą mieć kolejne dane z USA. O 14:30 poznamy informację o zamówieniach na dobra trwałe (konsensus: -0,6% po wzroście o 1,7% w kwietniu). O 16:00 podane zostaną natomiast dane o sprzedaży nowych domów w maju (konsensus to wzrost do 0,36 mln z 0,352).

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	2,8082
USDPLN	3,2161	DKKPLN	0,6099
EURPLN	4,5399	NOKPLN	0,4986
CHFPLN	3,0210	SEKPLN	0,4099
JPYPLN*	3,3681	CZKPLN	0,1734
GBPPLN	5,3029	HUFPLN	1,6191

Przegląd rynku finansowego - 23.06.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5335	4,5620	4,5620	4,5460	4,5518
USDPLN	3,2372	3,2928	3,2928	3,2465	3,2742
EURUSD	1,3854	1,4037	1,3854	1,3992	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	5,25	-3	13.05	5,669
5L	5,88	-2	1.04	6,039
10L	6,45	-3	20.05	6,335

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,47	0	0,91	-6	1,50	1
2L	4,91	-2	1,54	-4	1,90	2
3L	5,17	-1	2,20	-4	2,38	0
4L	5,35	-1	2,73	-2	2,71	4
5L	5,47	-1	3,08	-2	2,98	4
8L	5,60	-1	3,67	-5	3,51	2
10L	5,68	2	3,87	-5	3,73	2

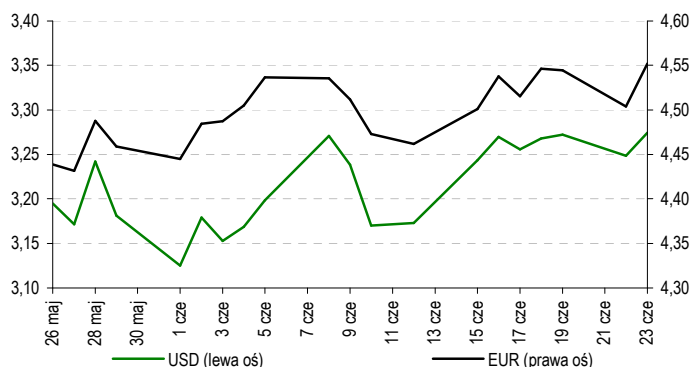
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,53	-4
T/N	2,60	-7
SW	3,58	-1
2W	3,69	-2
1M	3,96	0
3M	4,63	-1
6M	4,75	-1
9M	4,84	-1
1Y	5,00	-1

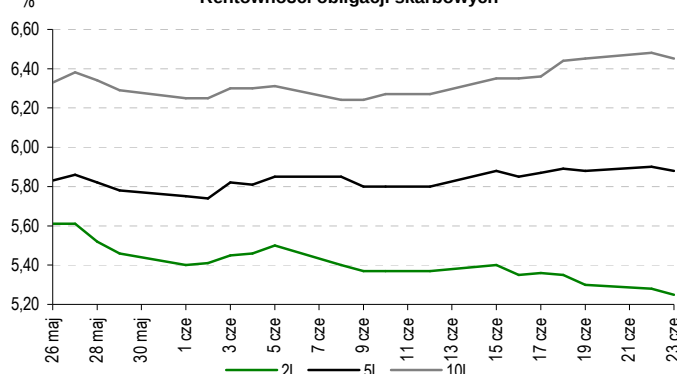
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,80	-15
3X6	4,30	-1
6X9	4,28	-1
9X12	4,45	1
3X9	4,42	-2
6X12	4,47	2

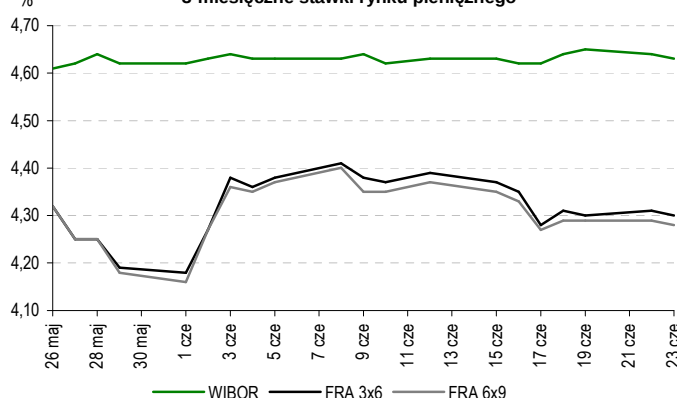
Kurs złotego (fixing)



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