

Codziennik – Złoty i obligacje mocniej

16 września 2009

- **Lepsze od prognoz dane makro z USA zwiększyły apetyt na ryzyko i pomogły w umocnieniu złotego**
- **W ślad za aprecjacją złotego umocnienie na krajowym rynku stopy procentowej, mimo danych o wyższej od oczekiwań inflacji w sierpniu**
- **Dziś krajowe dane z rynku pracy oraz następna porcja ważnych wskaźników makro z zagranicy**

Po kilku sesjach z dużą zmiennością, wczoraj notowania złotego ustabilizowały się. Co prawda na początku dnia krajowa waluta zanotowała spore umocnienie, kontynuując tendencję widoczną w drugiej części poniedziałkowej sesji, ale później jej notowania wobec głównych walut zmieniały się w wąskim zakresie. Na koniec dnia EURPLN był nieco poniżej 4,16, a USDPLN wyniósł 2,85. Stabilizacji złotego w ciągu dnia sprzyjało ograniczenie zmian kursu EURUSD na rynkach międzynarodowych. Widoczna była przy tym jednak lekka tendencja do umocnienia dolara wobec euro. Lekki spadek EURUSD nastąpił mimo wzrostu apetytu na ryzyko (wzrosty głównych indeksów giełdowych w Europie), ponieważ po wczorajszych danych makro ze strefy euro i USA (pierwsze gorsze od oczekiwań, a drugie wyraźnie lepsze od prognoz) inwestorzy zaczęli ponownie rozważać, że ożywienie gospodarcze w USA będzie bardziej wyraźne niż w strefie euro. Niemniej jednak rozważania te miały jedynie przejściowy wpływ na rynek i wieczorem nastąpiło ponowne osłabienie dolara wobec euro, a kurs EURUSD wzrósł do 1,469 dziś rano (nowego tegorocznego maksimum) wobec 1,459 na wczorajszym zamknięciu. Złoty umocnił się na dzisiejszym otwarciu do 4,14 za euro i 2,82 za dolara.

Niemiecki indeks nastrojów gospodarczych ZEW wzrósł we wrześniu do 57,7, podczas gdy analitycy prognozowali wzrost do 60,0. Indeks bieżący wyniósł we wrześniu -74,0, a oczekiwano -68,0. Sprzedaż detaliczna w USA w sierpniu wzrosła o 2,7% m/m (najszybszy wzrost od 3 lat), a z wykluczeniem sprzedaży aut, wzrosła o 1,1% m/m, podczas gdy rynek oczekiwał wzrostów o odpowiednio 1,9% m/m i 0,4% m/m. Indeks aktywności wytwórczej w stanie Nowy Jork wzrósł we wrześniu do 18,88 z 12,08 w poprzednim miesiącu wobec oczekiwań na wzrost do 14,0. Roczny spadek PPI w USA zmniejszył się w sierpniu do 4,3% (miesięczny wzrost wyniósł 1,7% i był dwukrotnie większy niż prognozowano), a wzrost cen po odliczeniu cen żywności i energii przyspieszył do 2,3%, podczas gdy rynek oczekiwał odpowiednio -5,3% i 2,2%.

Na krajowym rynku stopy procentowej nastąpiło wczoraj umocnienie, czemu sprzyjała aprecjacja złotego oraz poprawa nastrojów na globalnych rynkach akcji. Dla krajowych obligacji wsparciem było silne umocnienie rynku długu na Węgrzech związane z nasileniem oczekiwań na dalsze obniżki stóp przez węgierski bank centralny. Dla krótkiego końca wsparciem była informacja o dzisiejszej operacji odkupu bonów skarbowych. Wyższe od prognoz dane o inflacji CPI w sierpniu nie miały istotnego wpływu na rynek.

Inflacja w sierpniu okazała się wyższa od oczekiwań rynku i wzrosła do 3,7% r/r. Dane spowodowały rewizję w górę naszego szacunku inflacji bazowej bez cen żywności i energii do 3,0% r/r z szacowanych wcześniej 2,8%. Niemniej, średnioterminowe perspektywy inflacji nie uległy według nas zasadniczej zmianie i taką samą opinię po publikacji danych wyraził umiarkowany członek RPP Jan Czekaj. Podobna była ocena danych przez uczestników rynku finansowego, ponieważ w reakcji na publikację danych nie doszło do zmiany stawek FRA i IRS oraz rentowności obligacji. Naszym zdaniem dalszy wzrost inflacji w sierpniu wraz z ewentualnymi kolejnymi oznakami ożywienia gospodarczego może zachęcić większość członków obecnej Rady do zmiany nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej na neutralne już we wrześniu. Na zasadność takiej zmiany wskazywały wypowiedzi większości członków RPP i w takiej sytuacji powstaje pytanie, czy jest sens czekać z taką decyzją do nowej projekcji w październiku. Są jednak bankierzy centralni, którzy uważają, że ocena bilansu ryzyk dla realizacji celu inflacyjnego w średnim terminie (a więc nieformalne nastawienie) nie zmieni się do końca kadencji obecnej Rady. Taką opinię wyraził wczoraj Stanisław Owsiak w rozmowie z PAP. Wiceminister finansów Ludwik Kotecki powiedział wczoraj, że wg szacunków MF we wrześniu inflacja może pozostać na poziomie 3,7% r/r i do końca roku pozostanie w przedziale 3,6-3,8% r/r. Więcej o danych CPI za sierpień napisaliśmy wczoraj w *Komentarzu na gorąco*.

Na bazowych rynkach długu doszło wczoraj do osłabienia po tym jak lepsze od prognoz dane makro z USA (przede wszystkim o sprzedaży detalicznej) zwiększyły nadzieje na szybkie ożywienie gospodarcze i zmniejszyły zainteresowanie bezpiecznymi aktywami. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 3,45% i 3,29% wobec 3,40% i 3,28% na otwarciu wczorajszej sesji.

Wiceprezes NBP Witold Koziński powiedział wczoraj, że 12-miesięczne operacje repo zaczną być stosowane od listopada br., a kredyty dyskontowy i zakup obligacji bankowych na początku 2010 r.

Dziś w kraju opublikowane zostaną dane z rynku pracy za sierpień. Prognozujemy pogłębienie rocznego spadku zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw do 2,3% z 2,2% w lipcu (zgodnie z konsensem rynkowym) oraz obniżenie wzrostu płac do 2,9% z 3,9% w lipcu (konsensus jest na poziomie 3,2%). Ponadto, dziś MinFin zorganizuje przetarg odkupu bonów skarbowych o maksymalnej wartości 5,92 mld zł zapadających w terminie od 7 października do 4 listopada br. Dla notowań na polskim rynku finansowym istotniejsze od krajowych wydarzeń będą jednak dziś prawdopodobnie kolejne publikacje danych za granicą. O 11:00 podane zostaną ostateczne dane o inflacji HICP w strefie euro za sierpień (konsensus -0,2% r/r). O 14:30 poznamy dane o inflacji CPI w USA za sierpień (konsensus -1,7% r/r). O 15:00 opublikowany zostanie raport o przepływie kapitału między USA a zagranicą w lipcu. O 15:15 podane zostaną natomiast dane o wykorzystaniu mocy produkcyjnych i produkcji przemysłowej USA za sierpień (konsensus odpowiednio 69,0% i 0,6%).

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	1,4689	CADPLN	2,6336
USDPLN	2,8197	DKKPLN	0,5565
EURPLN	4,1418	NOKPLN	0,4815
CHFPLN	2,7288	SEKPLN	0,4070
JPYPLN*	3,1129	CZKPLN	0,1632
GBPPLN	4,6449	HUFPLN	1,5304

Przegląd rynku finansowego - 15.09.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1540	4,1903	4,1895	4,1590	4,1640
USDPLN	2,8433	2,8660	2,8655	2,8504	2,8514
EURUSD	1,4567	1,4627	1,4627	1,4589	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	5,12	-5	2.09	5,13
5L	5,86	-4	9.09	5,736
10L	6,24	-3	20.05	6,335

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ
	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)
1L	4,43 -6	0,61 1	1,16 0
2L	5,03 -2	1,27 4	1,67 3
3L	5,36 -2	1,91 3	2,14 -3
4L	5,54 -2	2,40 6	2,47 2
5L	5,60 -5	2,76 6	2,74 2
8L	5,63 -4	3,42 5	3,27 3
10L	5,61 -3	3,63 4	3,49 4

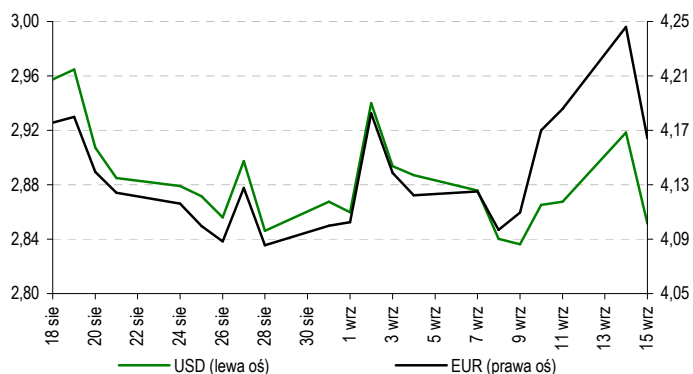
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,18	7
T/N	3,21	5
SW	3,37	2
2W	3,42	0
1M	3,53	0
3M	4,18	0
6M	4,35	1
9M	4,45	0
1Y	4,50	0

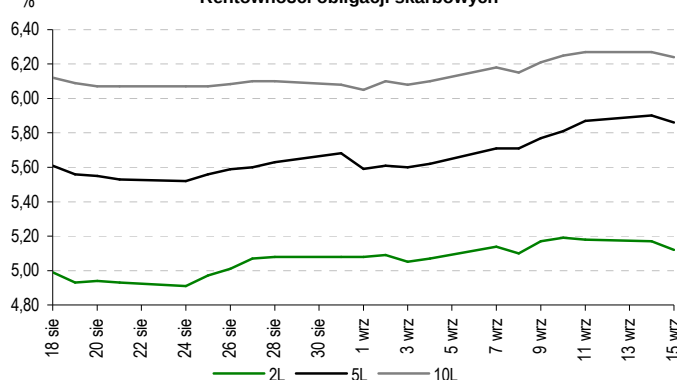
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,64	2
3X6	4,27	0
6X9	4,41	-1
9X12	4,63	-1
3X9	4,44	-1
6X12	4,64	0

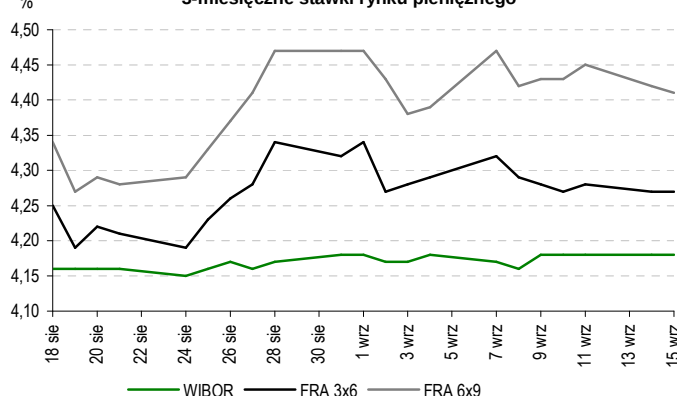
Kurs złotego (fixing)



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