

Codziennik – Nie będzie zmiany nastawienia?

20 października 2009

- **Złoty umocnił się, stopy rynkowe spadły wraz z poprawą apetytu na ryzyko, wzrostami cen akcji i umocnieniem forinta**
- **Dziś dane z rynku nieruchomości w USA, wyniki finansowe Bank of New York, Coca Cola, Yahoo.**

Początek tygodnia był pozytywny dla krajowej waluty czemu sprzyjały wzrosty na europejskich rynkach akcji, umocnienie euro do dolara oraz aprecjacja innych walut w regionie, do której przyczyniła się obniżka stóp procentowych na Węgrzech. Walutom gospodarek wchodzących pomagały też wzrosty cen surowców, a w regionie także porozumienie koalicji rządzącej na Łotwie w sprawie cięć budżetowych (ok. 1 mld \$). Złoty zyskał nieco na otwarciu krajowej sesji m.in. w reakcji na wzrost kursu EURUSD z 1,487 do ok. 1,494 we wczesniej fazy poniedziałkowej sesji, po czym ustabilizował się blisko poziomu 4,20 wobec euro. W trakcie europejskiej sesji na rynkach akcji odnotowano wzrosty indeksów za sprawą optymistycznych oczekiwań co do kolejnych wyników spółek (przedstawionych m.in. w raporcie Nomury) przy braku publikacji istotnych danych za granicą. Po decyzji węgierskiego banku centralnego (obniżka o 50 pb do 7,0%, zgodnie z oczekiwaniami) doszło do aprecjacji forinta, za czym podążał także złoty. Węgierski bank centralny poinformował jednocześnie, że wzrosło ryzyko, że inflacja będzie znacznie poniżej celu inflacyjnego w średnim terminie. Rynek oczekuje dalszych obniżek stóp na Węgrzech, a kolejna może nastąpić już w listopadzie. Po koniec dnia kurs EURPLN pokonał wskazywaną przez nas dolną granicę przedziału 4,18-4,28, a dzisiaj na otwarciu był na poziomie 4,16 przy EURUSD na poziomie 1,498. Kolejnym istotnym poziomem wsparcia dla złotego będzie 4,10.

Dane o produkcji za wrzesień były mieszane (w przemyśle -1,3% r/r, nieco lepiej od konsensusu -2,4%, w budownictwie trochę gorzej, 5,6% r/r vs. 9,2%) i są zgodne ze scenariuszem stopniowego, powolnego ożywienia polskiej gospodarki. Tym samym, nie zmieniają wg nas perspektyw polityki pieniężnej. Niemniej, podane równocześnie dane o niższej od prognoz inflacji PPI we wrześniu (1,6% r/r vs. konsensus 2,2%) oraz wcześniejsza informacja o głębszym od oczekiwań spadku CPI mogą zniechęcić obecną RPP do zmiany nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej w październiku. Ostatnie wypowiedzi członków Rady wskazują coraz wyraźniej, że może nie być większości dla zmiany nastawienia na neutralne. Zdaniem Stanisława Owsiaka (wywiad w dzisiejszym *Dzienniku Gazecie Prawnej*), ostatnie dane potwierdzają ocenę Rady, że bardziej prawdopodobny jest spadek inflacji poniżej celu w średnim terminie i zmianę tej oceny „trzeba zostawić kolejnej Radzie”. Owsiak uważa, że nie będzie fundamentalnych powodów do podwyżek stóp w ciągu 6-7 kwartałów.

Wczorajszy zestaw danych miał lekko pozytywny wpływ na rynek stopy procentowej – stawki FRA spadły o kilka punktów. Do wczorajszego spadku stóp na rynku długu mogła przyczynić się także

decyzja węgierskiego banku centralnego oraz umacniający się złoty. Rentowności obligacji spadły o kilka punktów bazowych. W podobnej skali spadły stopy IRS.

Na bazowych rynkach długu doszło do spadku apetytu na bezpieczne aktywa przy wzrostach na rynkach akcji. To zahamowało umocnienie, które nastąpiło w reakcji na komunikat nowojorskiego oddziału Fed o tym, że operacje reverse repo testowane przez bank nie są przygotowaniem do rozpoczęcia strategii wyjścia z luźnej polityki pieniężnej. Mimo to na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów znalazły się nieco poniżej poziomów z otwarcia, tj. odpowiednio 3,40% i 3,28%.

Na wczorajszym przetargu Ministerstwo Finansów uplasowało 400 mln 52-tygodniowych bonów skarbowych z wobec oferty w przedziale 400-600 mln zł, co jest zgodne z polityką Ministerstwa mającą na celu ograniczanie emisji bonów. Popyt inwestorów okazał się dosyć wysoki i wyniósł nieco ponad 1,8 mld zł, natomiast średnia rentowność znalazła się na poziomie 4,26% i była nieco niższa niż na przetargu w poprzednim tygodniu (4,296%). BGK poinformował wczoraj, że na środowym przetargu zaoferuje obligacje IDS1018 na kwotę 1-1,5 mld zł.

Z badania koniunktury NBP za IV kw. wynika, że w III kw. wzmocniły się sygnały poprawy sytuacji gospodarczej w sektorze przedsiębiorstw zarysowane w II kw., a oceny na IV kw. pokazują poprawę prognoz zamówień, produkcji, eksportu, zatrudnienia oraz wzrostu płac. Plany dot. zatrudnienia w IV kw. uległy poprawie, choć wciąż pokazują, że liczba firm planujących ograniczenie zatrudnienia jest wciąż większa od liczby firm planujących jego zwiększenie. Jednocześnie odnotowano spadek odsetka firm obniżających płace i wzrost odsetka przedsiębiorstw podwyższających wynagrodzenia. Ponadto wg badania przedsiębiorstwa zamierzają więcej rozpoczynać i mniej przerywać projektów inwestycyjnych. W III kw. drugi kwartał z rzędu zmniejszyła się bariera popytu, chociaż nadal jest to istotny czynnik ograniczający aktywność przedsiębiorstw.

Na dziś nie zaplanowano żadnych publikacji danych w kraju. Z kolei za granicą o godz. 14:30 poznamy dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Rynek oczekuje lekkiego wzrostu liczby nowych budów we wrześniu do 0,61 mln sztuk z 0,598 mln w sierpniu, oraz że liczba wydanych pozwoleń na budowę wyniosła we wrześniu 0,6 mln sztuk. O tej samej porze poznamy też dane o PPI w USA za wrzesień. Rynek oczekuje, że ceny producentów nie zmieniły się w ujęciu miesięcznym po wzroście o 1,7% m/m w poprzednim miesiącu. Inwestorzy będą też oczekiwać na publikację wyników kolejnych spółek (dziś o 12:30 Bank of New York Mellon, przed 15:30 Coca-Cola, po zamknięciu sesji w USA Yahoo). Podane wczoraj wieczorem wyniki finansowe amerykańskich spółek, m.in. Apple, były znacznie lepsze od prognoz, co przyczyniło się do wzrostu optymizmu na giełdach w USA i w Azji.

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	1,4973	CADPLN	2,7002
USDPLN	2,7792	DKKPLN	0,5590
EURPLN	4,1610	NOKPLN	0,5006
CHFPLN	2,7499	SEKPLN	0,4017
JPYPLN*	3,0802	CZKPLN	0,1617
GBPPLN	4,5639	HUFPLN	1,5746

Przegląd rynku finansowego - 19.10.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1686	4,2099	4,2052	4,1732	4,1988
USDPLN	2,7872	2,8320	2,8219	2,7938	2,8113
EURUSD	1,4875	1,4953	1,4902	1,4948	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,90	-5	7.10	5,115
5L	5,51	-9	9.09	5,736
10L	6,07	-4	20.05	6,335

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,31	-4	0,31	1	1,30	6
2L	4,81	-5	0,66	-1	1,85	1
3L	5,15	-4	0,95	-1	2,26	-7
4L	5,32	-4	1,18	-1	2,56	0
5L	5,40	-4	1,35	-1	2,79	-1
8L	5,45	-4	1,66	-1	3,31	0
10L	5,45	-6	1,77	-2	3,52	1

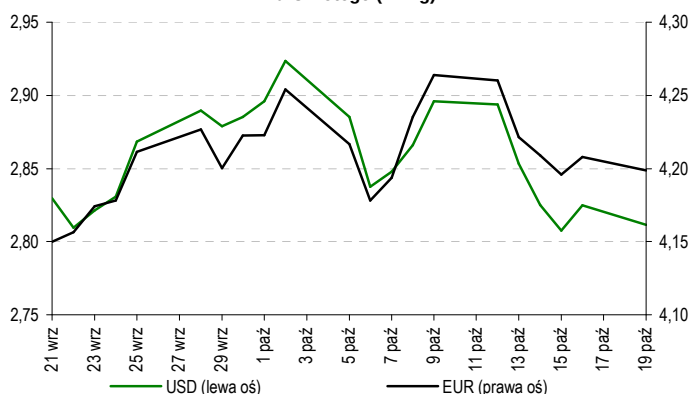
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,84	-42
T/N	2,91	-38
SW	3,33	-1
2W	3,41	-1
1M	3,53	0
3M	4,18	-1
6M	4,32	-1
9M	4,44	0
1Y	4,48	-1

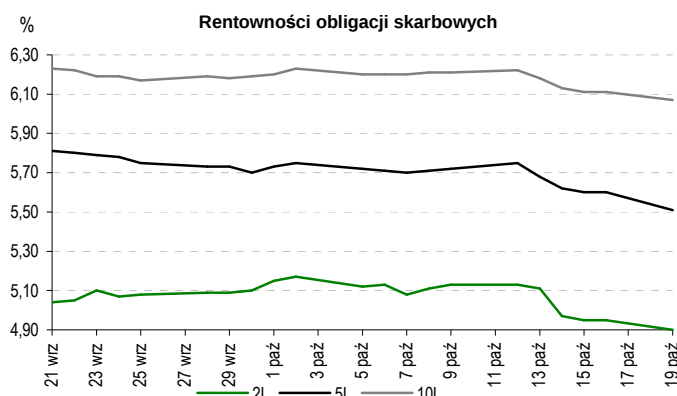
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,54	-1
3X6	4,20	0
6X9	4,26	-2
9X12	4,45	-3
3X9	4,37	0
6X12	4,50	-1

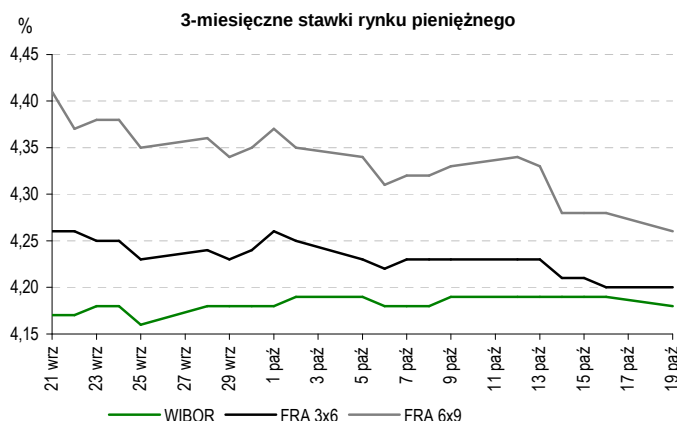
Kurs złotego (fixing)



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