

# Codziennik – Stabilnie przed ważnym tygodniem

## 26 października 2009

- **Stabilne notowania złotego i obligacji**
- **Spadek PKB Wielkiej Brytanii, korekta na rynkach akcji**
- **Dziś przetarg bonów skarbowych, w ciągu tygodnia kluczowe będą decyzja RPP i dane o PKB za III kw. w USA**

Pod koniec ubiegłego tygodnia doszło do lekkiego osłabienia krajowej waluty. Złoty był dosyć stabilny w ciągu dnia, kurs EURPLN wahał się w przedziale 4,173-4,196, a USDPLN w przedziale 2,785-2,806. Niewielkim zmianom podlegał także kurs EURUSD, który nieznacznie wzósł w ciągu dnia do 1,501 z 1,498 na otwarciu. Na Węgrzech rynki były zamknięte. Za granicą istotnym rozczarowaniem dla rynków była dane o PKB za III kw. z Wielkiej Brytanii, które pokazały spadek PKB o 0,4% kw/kw zwiększając oczekiwania rynku na to, że ilościowe łagodzenie polityki pieniężnej Banku Anglii zostanie przedłużone. Dane ze strefy euro były natomiast dosyć pozytywne. Wstępny indeks PMI dla przemysłu wzrósł do 50,7 pkt z 49,3 pkt wobec oczekiwanego wzrostu do 50,1. Indeks dla usług wzrósł do 52,3 pkt wobec oczekiwanych 51,4 pkt. Niemiecki indeks Ifo wzrósł do 91,9 pkt, najwyższego poziomu od 13 miesięcy, nieco poniżej oczekiwanych 92 pkt. Ponadto zamówienia w przemyśle strefy euro wzrosły w sierpniu o 2,0% m/m wobec oczekiwanego wzrostu o 1,2%. Dane ze strefy euro początkowo wspierały globalne nastroje i kurs euro. Jednak po południu doszło do pogorszenia nastrojów rynkowych za sprawą gorszych od oczekiwań analityków prognoz wyników spółek. Ostatecznie, piątkowa sesja na amerykańskiej giełdzie zakończyła się spadkami. Obciążeniem dla rynku były akcje spółek z branż przemysłowych i energetycznych, taniejące wraz ze spadkami cen surowców. Indeksom nie pomógł duży wzrost sprzedaży domów na rynku wtórnym, rynek zignorował też dobre wyniki spółek IT (Amazon, Microsoft). Dziś w trakcie azjatyckiej sesji doszło do poprawy nastrojów dzięki nieoczekiwanie dobrym wynikom Toyoty za III kw. oraz znacznie lepszym od prognoz danym o PKB za III kw. z Korei Płd. Negatywnie na nastroje rynkowe na dzisiejszym otwarciu europejskiej sesji działał natomiast opublikowany dziś rano niemiecki indeks GfK za listopad, który pokazał spadek do 4,0 z 4,2, a oczekiwano wzrostu do 4,5. W sumie, kurs złotego był dziś na otwarciu na podobnych poziomach jak w piątek na zamknięciu.

Na krajowym rynku długu doszło w piątek do niewielkiego spadku rentowności obligacji oraz wzrostu stóp IRS. Dane o wrześniowej sprzedaży detalicznej nie wpłynęły na rynek.

Wzrost sprzedaży wyraźnie spowolnił we wrześniu do 2,5% r/r (poniżej konsensusu 3,7%), co zdaje się potwierdzać tezę o tym, że poprawa statystyk nie była odzwierciedleniem trwałego ożywienia popytu. Stopa bezrobocia we wrześniu (10,9%) była nieco niższa od prognoz (11%), ale firmy planują zwiększenie skali zwolnień, co zapowiada dalszy wzrost bezrobocia w tym i w przyszłym roku (szczegóły w opublikowanym w piątek *Komentarzu na gorąco*).

Na bazowych rynkach długu po lekkim osłabieniu w pierwszej części dnia w oczekiwaniu na wysoką podaż obligacji skarbowych na aukcjach w tym tygodniu po południu wraz z pogorszeniem globalnych nastrojów i wyraźnym spadkiem indeksów akcyjnych doszło do odreagowania cen. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wzrosły odpowiednio do 3,41% i 3,31% z 3,40% i 3,30%.

Wiceprezes GUS Halina Dmochowska powiedziała w piątek, że wg dostępnych obecnie danych dynamika PKB w III kw. nie powinna być niższa niż w II kw. (1,1% r/r). Nasza prognoza wskazuje na przyspieszenie tempa wzrostu do 1,5%.

Andrzej Kaźmierczak, jeden z prawdopodobnych kandydatów prezydenta Lecha Kaczyńskiego na członka nowej RPP, powiedział w piątek, że widzi miejsce na dalszą redukcję stóp procentowych, gdyż inflacja napędzana jest przez czynniki podażowe i wzrost cen administrowanych, a wzrost gospodarczy jest wciąż mocno poniżej potencjału. Kaźmierczak jest zwolennikiem wstąpienia do strefy euro nie wcześniej niż w 2015 r. (optymalnie w 2020 r.), ze względu na brak realnej konwergencji.

MinFin poinformował w piątek, że w 2009 pierwszy próg ostrożnościowy z *Ustawy o finansach publicznych* na poziomie 50% może nie zostać przekroczony. Wynika to m.in. z nie zaliczania do długu publicznego wg krajowej metodologii zadłużenia KFD (obligacji emitowanych przez BGK).

Na dzisiejszym przetargu MinFin zaoferuje 52-tygodniowe bony skarbowe o wartości 400-500 mln zł.

Ten tydzień na krajowym rynku finansowym będzie stał pod znakiem posiedzenia RPP. Powszechnie oczekuje się, że podstawowe stopy procentowe NBP pozostaną bez zmian do końca kadencji Rady. Dużo niepewności dotyczy natomiast ewentualnej zmiany przez Radę nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej. Wpływ na oczekiwania co do decyzji następnej RPP mogą mieć wyniki nowej projekcji NBP dla inflacji i PKB. Można spodziewać się podwyższenia ścieżki PKB i niewielkich zmian ścieżki inflacji.

Oczekujemy, że EURPLN w tym tygodniu będzie w przedziale 4,10-4,20. Niemniej, kolejne publikacje wyników za III kw. powinny sprzyjać utrzymaniu apetytu na ryzyko i w takiej sytuacji EURPLN może się przesunąć bliżej 4,10 niż 4,20. Jeśli RPP nie zmieni nastawienia na neutralne i złoty przynajmniej lekko zyska, to krajowy rynek stopy procentowej może się w tym tygodniu delikatnie umocnić. Na czwartek zaplanowano aukcję zamiany obligacji. W tym tygodniu kluczową publikacją w USA będą wstępne dane o PKB za III kw. W strefie euro uwagę przykują wskaźniki nastrojów gospodarczych, które mogą kontynuować wzrostowy trend.

### 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  | 1,5030 | CADPLN | 2,6402 |
| USDPLN  | 2,7775 | DKKPLN | 0,5608 |
| EURPLN  | 4,1730 | NOKPLN | 0,5006 |
| CHFPLN  | 2,7584 | SEKPLN | 0,4094 |
| JPYPLN* | 3,0232 | CZKPLN | 0,1609 |
| GBPPLN  | 4,5311 | HUFPLN | 1,5679 |

## Przegląd rynku finansowego - 23.10.2009

### Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4,1679 | 4,1796 | 4,1725   | 4,1716 | 4,1790 |
| USDPLN | 2,7720 | 2,7844 | 2,7820   | 2,7775 | 2,7816 |
| EURUSD | 1,4998 | 1,5049 | 1,4996   | 1,5020 | -      |

### Obligacje

| Termin | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Śr. rentown. |
|--------|------|-------------|-----------------|--------------|
| 2L     | 4,98 | -2          | 7.10            | 5,115        |
| 5L     | 5,58 | -4          | 9.09            | 5,736        |
| 10L    | 6,08 | -3          | 20.05           | 6,335        |

### Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   | US          | EZ   |             |      |   |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|---|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |      |   |
| 1L     | 4,35 | 1           | 0,65 | -1          | 1,29 | 0 |
| 2L     | 4,85 | 2           | 1,36 | 7           | 1,85 | 0 |
| 3L     | 5,18 | 1           | 1,98 | 8           | 2,29 | 3 |
| 4L     | 5,36 | 1           | 2,44 | 8           | 2,59 | 3 |
| 5L     | 5,45 | 3           | 2,79 | 9           | 2,84 | 4 |
| 8L     | 5,50 | 2           | 3,42 | 8           | 3,38 | 5 |
| 10L    | 5,53 | 2           | 3,65 | 7           | 3,61 | 5 |

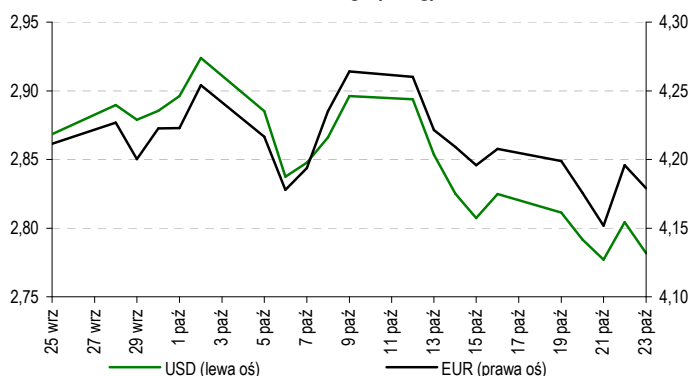
### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 2,55 | 15                  |
| T/N    | 2,72 | -10                 |
| SW     | 3,26 | -4                  |
| 2W     | 3,38 | -3                  |
| 1M     | 3,51 | -1                  |
| 3M     | 4,18 | 0                   |
| 6M     | 4,31 | 0                   |
| 9M     | 4,42 | -1                  |
| 1Y     | 4,48 | 0                   |

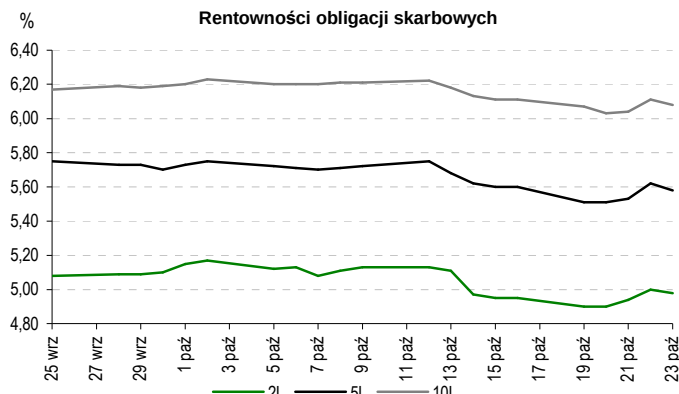
### Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 3,52 | 1                   |
| 3X6    | 4,20 | -2                  |
| 6X9    | 4,26 | 0                   |
| 9X12   | 4,46 | 1                   |
| 3X9    | 4,37 | -2                  |
| 6X12   | 4,50 | -1                  |

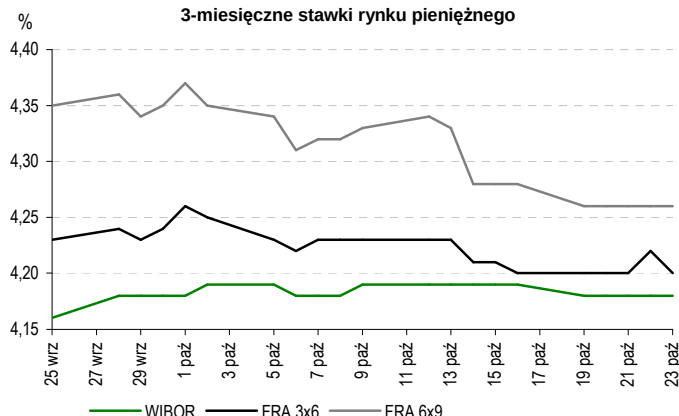
## Kurs złotego (fixing)



## 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