

Codziennik – Dalsze umocnienie na polskim rynku

18 marca 2010

- **Złoty oscylował blisko istotnego oporu 3,86, nastroje na rynku długu wciąż bardzo dobre, dalszy spadek rentowności i stóp IRS, udany przetarg obligacji**
- **W lutym szybki wzrost produkcji w przemyśle, przestój w budownictwie, mocny spadek PPI**
- **Dziś minutes RPP, w USA dane o CPI, liczbie nowych bezrobotnych, wskaźniki wyprzedzające i indeks Philly Fed**

Na wczorajszej sesji nie doszło do znaczących ruchów na krajowym rynku walutowym. Po mocnym otwarciu kurs EURPLN oscylował w przedziale 3,863-3,875. Na zagranicznych rynkach finansowych panowały dosyć dobre nastroje, a po wzrostach indeksów akcyjnych w Japonii doszło do lekkich wzrostów cen akcji także w Europie. Za granicą nie było wielu istotnych publikacji. W USA opublikowano dane o cenach producentów za luty, które spadły o 0,6% m/m po wzroście o 1,4% m/m w styczniu (wobec oczekiwań -0,2% m/m). Po wykluczeniu cen żywności i energii PPI wzrósł w lutym o 0,1% m/m, zgodnie z oczekiwaniami. Niższa presja inflacyjna w gospodarce amerykańskiej wsparła tamtejszy rynek akcji. Na rynkach międzynarodowych doszło do odreagowania dolara wobec euro, do czego przyczyniło się początkowo zamykanie przez inwestorów krótkich pozycji w dolarze, a później również wypowiedź przedstawiciela greckiego rządu, wg której Grecja ma małe szanse na uzyskanie pomocy z UE na szczycie zaplanowanym w przyszłym tygodniu, w związku z czym powinna zwrócić się po pomoc do MFV. W efekcie, kurs EURUSD spadł wczoraj w ciągu dnia z 1,38 do 1,374, a dzisiaj rano obniżył się do 1,366.

Na bazowych rynkach długu nie doszło do znaczących zmian. W kierunku osłabienia rynku działały wzrosty na giełdach, jednak ten efekt został zniesiony przez korzystne dane inflacyjne z USA. Niemieckie obligacje zostały wsparte przez udaną aukcję. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wyniosły 3,65% oraz 3,11% wobec 3,68% i 3,15% na wtorkowym zamknięciu krajowej sesji.

Na krajowym rynku długu kolejny dzień z rzędu trwało umocnienie. Przy mniejszym spadku krzywej IRS doszło do dalszego zawężenia spreadu aset swap w segmencie 10 lat. Bardzo dobre okazały się także wyniki aukcji obligacji. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje zmienno kuponowe WZ0121 za 3 mld zł przy popycie inwestorów na poziomie ok. 15,5 mld zł a na aukcji dodatkowej sprzedano 600 mln zł przy popycie 1,2 mld zł. Krajowe dane o produkcji nie miały dużego wpływu na rynek.

Produkcja sprzedana przemysłu była w lutym o 9,2% wyższa niż przed rokiem, co oznacza przyspieszenie wzrostu z 8,5% r/r zanotowanego w styczniu. Wynik przekroczył zarówno naszą prognozę (7%) jak i konsensus rynkowy (8,6%). Po wyeliminowaniu wahań o charakterze sezonowym wzrost wyniósł 9,5% r/r (wobec 11,1% r/r w styczniu). Dane o produkcji budowlano-montażowej były znacznie gorsze od oczekiwań, pokazując spadek o 24,6% r/r, najgłębszy od 2003 roku

(nasza prognoza -11,1%, konsensus -12% r/r). W sumie dane stwarzają ryzyko dla szacunków PKB za I kwartał. W tym kontekście istotną wskazówką będą dane o sprzedaży detalicznej w przyszłym tygodniu oraz wyniki produkcji za marzec. Ceny w przemyśle (-2,4% r/r) spadły nieco bardziej od oczekiwań (-2,0% r/r) i zapewne dynamika PPI pozostanie mocno ujemna do końca roku. Wczorajsze dane z pewnością nie zwiększyły liczby argumentów za szybkim zacieśnieniem polityki pieniężnej. Szerszy opis danych przedstawiliśmy w opublikowanym wczoraj *Komentarzu na gorąco*.

Wczoraj wzięliśmy udział w spotkaniu z członkiem RPP Andrzejem Bratkowskim organizowanym przez PAP. W sumie, nie pojawiło się tam zbyt dużo nowych istotnych wątków w porównaniu do jego niedawnego wywiadu dla agencji Reuters. Powtórzył on opinię, że w ciągu najbliższych 12 miesięcy może w ogóle nie dojść do podwyżek stóp procentowych. Po pierwsze, należy pamiętać, że taka opinia może być w mniejszości w Radzie. Po drugie, wydaje nam się, że przedstawione przez Bratkowskiego prognozy wzrostu gospodarczego (ok. 2% w pierwszej połowie roku) okazały się zbyt pesymistyczne i może go to skłonić w trakcie roku do zmiany opinii na temat konieczności zacieśnienia polityki pieniężnej. W dzisiejszym wywiadzie dla *Dziennika Gazety Prawnej* Anna Zielińska-Głębocka z RPP stwierdziła, że widzi większe szanse na podwyżki stóp w tym roku niż Bratkowski (ok. 50%), choć będą one ostrożne i nastąpią dopiero pod koniec roku. Jej zdaniem na razie nie ma powodu by zmieniać nastawienie na restrykcyjne. Z kolei prezes NBP Sławomir Skrzypek powtórzył w wywiadzie dla *Gazety Wyborczej* to co mówił wcześniej, że należy zacząć myśleć o zacieśnianiu polityki pieniężnej, chociaż jest wiele niewiadomych. Zarówno Głębocka, jak i Skrzypek zwrócili uwagę, że umocnienie złotego może obniżyć inflację i przez to opóźnić cykl podwyżek. Podtrzymujemy naszą prognozę dwóch podwyżek w IV kw. 2010.

Wiceminister finansów Dominik Radziwiłł potwierdził ograniczenie podaży SPW w II półroczu w porównaniu do I połowy roku. Radziwiłł powiedział także, że MF rozmawiało z przedstawicielami MFV i w związku z tym, że zawirowania globalne jeszcze nie ustały przedłużenie elastycznej linii kredytowej (FCL) może być przydatne.

Na dziś nie zaplanowano żadnych istotnych publikacji danych w kraju. O godz. 14:00 NBP opublikuje minutes z ostatniego posiedzenia RPP, pierwszego, na którym Rada obradowała w pełni nowym składzie. Za to za granicą poznamy szereg dosyć istotnych publikacji. O godz. 13:30 opublikowane zostaną dane o CPI w USA za luty, które wg rynku pokażą wzrost o 0,1% m/m. O tej samej porze poznamy dane z amerykańskiego rynku pracy za poprzedni tydzień, które zgodnie z rynkowym konsensusem pokażą spadek do 455 tys. z 462 tys. O godz. 14:00 opublikowane zostaną wskaźniki wyprzedzające za luty, które według rynkowych oczekiwań zanotowały wzrost o 0,2%. O tej samej porze poznamy indeks Philly Fed, który wzrósł zgodnie z rynkową prognozą do 18 pkt z 17,6 pkt z marca.

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	1,3670	CADPLN	2,7938
USDPLN	2,8290	DKKPLN	0,5198
EURPLN	3,8670	NOKPLN	0,4842
CHFPLN	2,6745	SEKPLN	0,3981
JPYPLN*	3,1364	CZKPLN	0,1523
GBPPLN	4,3278	HUFPLN	1,4765

Przegląd rynku finansowego - 17.03.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8625	3,8725	3,8648	3,8644	3,8684
USDPLN	2,7958	2,8179	2,8011	2,8130	2,8083
EURUSD	1,3731	1,3809	1,3796	1,3738	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,68	-5	10.02	4,972
5L	5,18	1	2.12	5,778
10L	5,58	-4	20.01	6,046

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,34	5	0,49	3	1,13	1
2L	4,77	1	1,07	-4	1,49	-4
3L	5,05	0	1,67	-4	1,90	1
4L	5,22	0	2,17	-6	2,15	-4
5L	5,32	1	2,57	-5	2,43	-4
8L	5,46	-1	3,35	-4	3,04	-4
10L	5,49	0	3,66	-4	3,30	-3

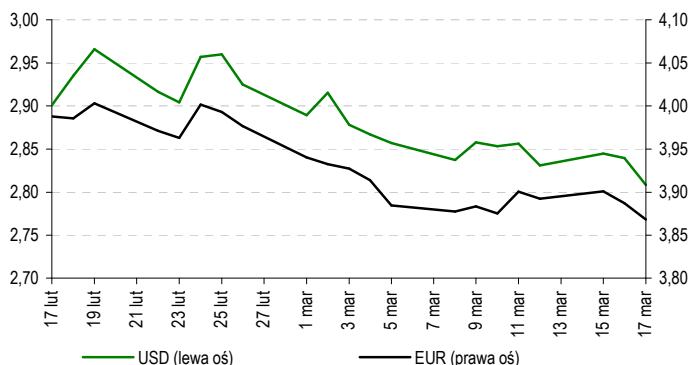
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,61	25
T/N	3,62	22
SW	3,41	5
2W	3,45	3
1M	3,63	1
3M	4,14	2
6M	4,24	1
9M	4,35	2
1Y	4,44	1

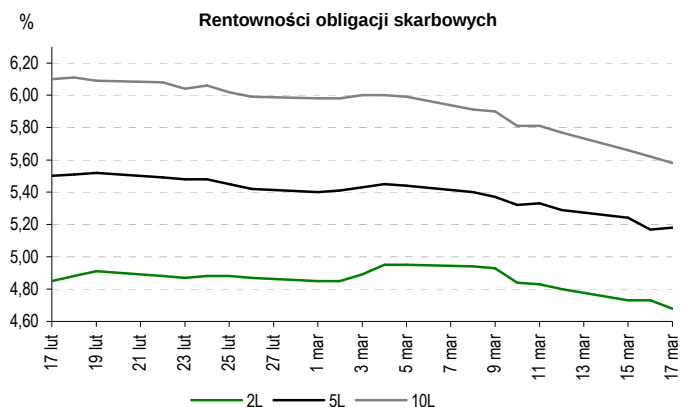
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,61	-2
3X6	4,16	1
6X9	4,26	5
9X12	4,51	3
3X9	4,28	3
6X12	4,45	3

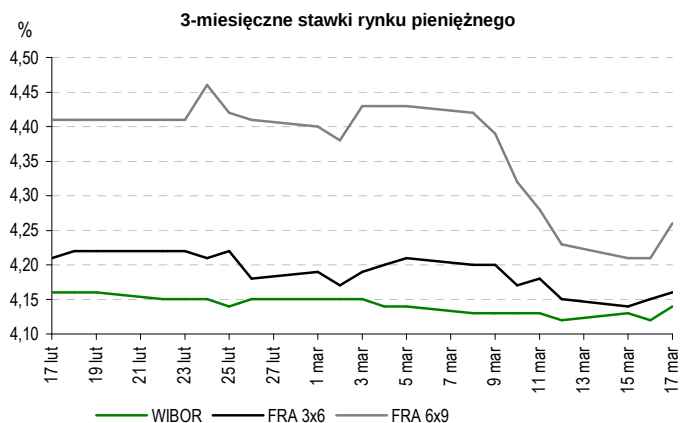
Kurs złotego (fixing)



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 strat, 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