

Codziennik – Poprawa nastrojów

11 czerwca 2010

- **Odreagowanie złotego i obligacji za sprawą poprawy apetytu na ryzyko po danych z Azji, posiedzeniu EBC i informacji o odrzuceniu przez sąd konstytucyjny Niemiec protestu wobec gwarancji w programie stabilizacyjnym UE**
- **Dziś w USA dane o sprzedaży detalicznej i indeks Michigan, a w RPA inauguracyjny mecz Mistrzostw Świata**

Na wczorajszej sesji doszło do umocnienia złotego za sprawą poprawy nastrojów na świecie. Apetyt na ryzyko zwiększył się po dobrych danych z Azji. Oficjalne dane z Chin potwierdziły wcześniejsze doniesienia o bardzo dużym wzroście eksportu w maju (ok. 50% r/r), dane o PKB za I kw. w Japonii i dane z australijskiego rynku pracy były lepsze od prognoz, co wzmocniło wiarę inwestorów w trwałość ożywienia gospodarczego na świecie. Dodatkowo nastroje poprawił także EBC, który zapowiedział kontynuowanie dostarczania płynności oraz zakupu obligacji rządowych. Pomogły także dobre wyniki aukcji w Hiszpanii. Na rynkach akcji doszło do sporych wzrostów zarówno w Europie, jak i w USA przy osłabieniu na bazowych rynkach długu (przyczyniły się do tego także oczekiwania na aukcje obligacji w USA). Nastrojów nie popszyły gorsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy. Liczba nowych bezrobotnych spadła w ub. tygodniu mniej niż oczekiwano do 450 tys. z 459 tys. Deficyt handlowy w USA wzrósł w kwietniu do najwyższego poziomu od ponad roku, tj. 40,3 mld \$ poniżej prognozowanych 41 mld \$, jednak te dane nie miały przełożenia na rynek.

Złoty stopniowo umacniał się w ciągu dnia, a na koniec krajowej sesji kurs EURPLN spadł poniżej poziomu 4,10. Towarzyszył temu wzrost kursu EURUSD powyżej 1,21. Euro wsparł wzrost apetytu na ryzyko, wypowiedzi prezesa EBC oraz decyzja sądu konstytucyjnego Niemiec, który odrzucił próbę blokady gwarancji Niemiec będących częścią pakietu stabilizacyjnego dla strefy euro.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do umocnienia na dłuższym końcu, co doprowadziło do dalszego lekkiego wypłaszczenia krzywej rentowności obligacji i krzywej IRS.

Zgodnie z oczekiwaniami Bank Anglii pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie 0,5%, a EBC na poziomie 1%. Z konferencji po posiedzeniu EBC wynikało, że bank jeszcze przez długi czas nie będzie podwyższał stóp procentowych. Nowe prognozy ekonomiczne EBC pokazały lekką poprawę szacunku PKB na 2010 do 1% i lekkie pogorszenie na 2011 do 1,2%. Jednocześnie EBC oczekuje inflacji w tych latach na poziomach 1,5% i 1,6%, co wskazuje, że stopy procentowe mogą pozostać na niskim poziomie przez długi okres w 2011 r.

Ministerstwo Finansów przedstawiło wczoraj projekt zmian w ustawie o finansach publicznych, który wprowadza tzw. „wydatkową regułę dyscyplinującą”. Budżet na przyszły rok (oraz kolejne do momentu uchylecia procedury nadmiernego deficytu) zostanie skonstruowany przy jej uwzględnieniu tzn. wydatki elastyczne i nowe wydatki sztywne w budżecie będą rosły nie więcej niż 1 pkt proc. ponad inflację.

Według MinFin, reguła ma dać oszczędności w 2011 r. na poziomie ok. 3 mld zł, ok. 8,5 mld zł do 2012 r. i ok. 45 mld zł do 2015 r. Przy utrzymaniu reguły do 2012 udział wydatków elastycznych w wydatkach ogółem wzrósłby o 11pp z obecnych 26%. Pozytywnie należy ocenić to, że wprowadzenie tej reguły będzie formalnym zobowiązaniem władz do ograniczenia tempa wzrostu wydatków. Jednak w naszej opinii nie można określać wymienianych przez MinFin kwot jako „oszczędności”. Ministerstwo podaje bowiem, że kwoty te stanowią różnicę między maksymalnym poziomem wydatków elastycznych określonych wprowadzaną regułą a poziomem wydatków, jakie byłyby osiągnięte, gdyby rosły one zgodnie ze „średnim realnym tempem wzrostu w latach 2006-2008 (tj. przed kryzysem)”. Po pierwsze trudno przypuszczać, aby w obecnej sytuacji gospodarczej w Polsce wydatki mogły rosnąć w podobnym tempie jak w okresie boomu gospodarczego. Obniżenie ich dynamiki nie jest czymś nadzwyczajnym, a raczej jest koniecznością i naturalnym krokiem wpisującym się w tendencję zacieśniania polityki fiskalnej na świecie, a szczególnie w UE. Po drugie, z pozytywną oceną tych szacunków nie należy przesadzać, gdyż zgodnie z tym, co przyznał sam resort finansów te zmiany nie są wystarczające do konsolidacji finansów publicznych, i nie zapewniają, że Polska uniknie przekroczenia pułapu zadłużenia 55% PKB, a według nas nie zapewnią obniżenia deficytu fiskalnego do 3% PKB w 2012 r. Po trzecie, wydaje się, że tempo wzrostu wydatków zapisane w programie konwergencji opublikowanym w lutym uwzględniało już regułę wydatkową w przypadku wydatków budżetu centralnego. O jakich „oszczędnościach” więc mówimy? Po czwarte w końcu, reguła wydatkowa dotyczy tylko wydatków sektora centralnego (a wśród tych wydatków odnosi się tylko do elastycznych). Jej wpływ na szacunki deficytu całego sektora finansów publicznych jest więc ograniczony. Potencjalnie, dużo ważniejsze może być wprowadzenie reguły wydatkowej stabilizującej (szczegóły mają być znane po wakacjach), która miałaby mieć charakter antycykliczny i zakładałaby utrzymanie deficytu sektora fiskalnego na poziomie 1% PKB w średnim okresie i obniżanie relacji wydatków do PKB.

Wczoraj Sejm przegłosował wybór Marka Belki na prezesa NBP, który w kilku wywiadach powtórzył wcześniej prezentowane poglądy.

Po zamknięciu polskiej sesji na światowych rynkach trwał wzrost apetytu na ryzyko. Silnie wzrosły indeksy akcyjne wczoraj w USA i dziś w Azji. Dziś na otwarciu EURUSD pozostawał powyżej 1,22, a EURPLN był poniżej 4,09.

Na dziś zaplanowano publikację ważnych danych w USA. O godz. 14:30 poznamy dane o sprzedaży detalicznej za maj, które według rynku wzrosły w maju o 0,2% m/m po wzroście o 0,4% w kwietniu. O godz. 15:55 opublikowany zostanie wstępny indeks Michigan za czerwiec. Konsensus rynkowy wskazuje na lekki wzrost indeksu do 74,5 pkt z 73,6 pkt. Dla wielu uczestników rynku głównym wydarzeniem dnia będzie jednak początek Mistrzostw Świata w piłce nożnej w RPA, inauguracyjny mecz o godz. 16:00.

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:

Poznań
Warszawa
Wrocław

(61) 856 5814/25
(22) 586 8320
(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2112	CADPLN	3,2707
USDPLN	3,3749	DKKPLN	0,5495
EURPLN	4,0875	NOKPLN	0,5202
CHFPLN	2,9507	SEKPLN	0,4279
JPYPLN*	3,6849	CZKPLN	0,1589
GBPPLN	4,9712	HUFPLN	1,4685

Przegląd rynku finansowego - 10.06.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,0913	4,1428	4,1307	4,0928	4,1338
USDPLN	3,3737	3,4494	3,4320	3,3870	3,4301
EURUSD	1,2011	1,2125	1,2037	1,2105	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,55	-7	5.05	4,802
5L	5,30	-4	12.05	5,144
10L	5,78	-2	14.04	5,586

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,04	2	0,74	0	1,08	1
2L	4,41	-1	1,13	1	1,28	2
3L	4,70	-2	1,59	6	1,56	4
4L	4,92	-3	2,01	8	1,84	4
5L	5,08	-3	2,38	10	2,10	4
8L	5,30	-4	3,10	12	2,70	7
10L	5,35	-4	3,38	13	2,94	6

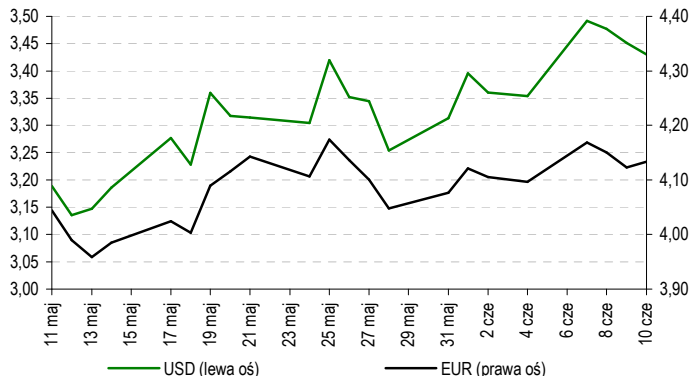
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,12	1
T/N	3,27	7
SW	3,43	0
2W	3,45	0
1M	3,62	0
3M	3,85	0
6M	4,00	0
9M	4,17	0
1Y	4,24	0

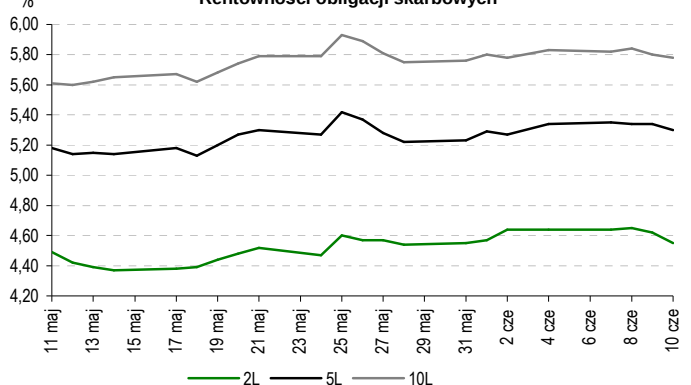
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,62	1
3X6	3,88	-2
6X9	4,01	-1
9X12	4,23	3
3X9	4,06	1
6X12	4,22	2

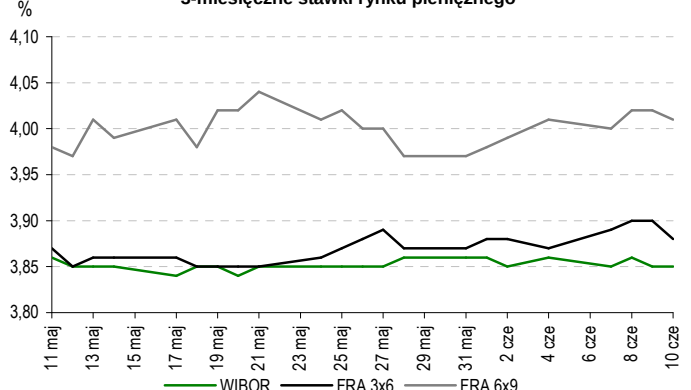
Kurs złotego (fixing)



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