

Codziennik – Słabsze euro, słabszy złoty

24 września 2010

- **Złoty słabszy przez złe dane ze strefy euro, kurs EURUSD poniżej ostatnich szczytów**
- **Krajowy rynek długu pod wpływem opublikowanych *minutes* RPP, na bazowych rynkach rentowności w dół**
- **RPP głosowała w sierpniu nad podwyżką o 50 pb**
- **Dzisiaj GUS poda dane nt. sprzedaży detalicznej i stopy bezrobocia, za granicą indeks Ifo i dane z USA**

W czasie europejskich godzin handlu nastroj na rynku był niezbyt dobry. Gorsze od oczekiwań były wstępne wrześniowe odczyty wskaźników PMI dla przemysłu i usług w strefie euro oraz dla Niemiec. W przypadku strefy euro indeks dla przemysłu spadł do 53,6 pkt. z 55,1 miesiąc wcześniej, a dla sektora usług obniżył się do 53,6 pkt. z 55,9 pkt. w sierpniu. PMI w przemyśle znalazł się tym samym na najniższym poziomie od stycznia br., spadając już od trzech miesięcy. Indeks dla usług znalazł się z kolei na najniższym poziomie od lutego br. W przypadku Niemiec, największego partnera handlowego Polski, indeks obrazujący aktywność w przemyśle spadł do 55,3 pkt. z 58,2 pkt w sierpniu, a w przypadku sektora usług wstępnie odnotowano zniżkę do 54,6 pkt. z 57,2 pkt przed miesiącem. Fatalne dane napłynęły z Irlandii. Wstępne szacunki pokazały, iż tamtejsza gospodarka skurczyła się w II kw. o 1,2% kw/kw po wzroście o 2,2% w I kw. Irlandii nie udało się również sprzedaż na wczorajszej aukcji całej oferowanej puli bonów skarbowych. Po tych informacjach spread 10-letnich obligacji irlandzkich wobec Bundów ustanowił kolejny w ostatnich dniach rekord, a CDS-y wzrosły do rekordowego poziomu ponad 500 pkt. Przypomnijmy, że Irlandia boryka się w dalszym ciągu z ogromnymi kosztami ratowania tamtejszego systemu bankowego. Gorsze od oczekiwań dane napłynęły również z amerykańskiego rynku pracy. W minionym tygodniu zarejestrowano tam 465,0 tys. nowych bezrobotnych, co było największym przyrostem od dwóch tygodni. Lepsze od oczekiwań były natomiast dane nt. liczby sprzedanych domów na rynku wtórnym, która wyniosła w sierpniu 4,13 mln w skali roku. Był to pierwszy wzrost po trzech miesiącach wyraźnych spadków. Lepszy od oczekiwań był też odczyt wskaźnika wyprzedzającego dla USA opublikowany przez Conference Board. Wzrósł on w sierpniu o 0,3% m/m, co było zasługą głównie takich jego składników jak podaż pieniądza, ilość przepracowanych godzin w tygodniu oraz spread pomiędzy 10-letnimi Treasuries a stopą Fed. Ujemny wpływ na wskaźnik miały nowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych oraz czas dostawy towarów.

Wyraźne pogorszenie się nastroju na rynku spowodowało, że od początku sesji kurs EURPLN wzrastał. Po południu nastąpiła stabilizacja w okolicy 3,97 i dzisiaj rano kurs w dalszym ciągu oscyluje wokół tej wartości. Spodziewamy się, że na dzisiejszej sesji kurs EURPLN będzie się mocno wahał w granicach 3,96-3,99.

Kurs EURUSD wyraźnie oddalił się od ostatnich szczytów. Złe dane płynące ze strefy euro spowodowały umocnienie się dolara do ok.

1,33. Dzisiaj rano kurs oscyluje nieco powyżej tego poziomu, ale oczekujemy, że na ostatniej w tym tygodniu sesji przeważy tendencja spadkowa kursu EURUSD.

Na krajowym rynku długu reakcja na *minutes* po sierpniowym posiedzeniu RPP widoczna była głównie w zmianach krótko-terminowych stawek FRA, które wyraźnie wzrosły, nawet o 6-8 pb.

Wzrost awersji do ryzyka spowodował wzrost popytu na bezpieczne aktywa, w konsekwencji rentowności na bazowych rynkach długu spadały. Było to szczególnie widoczne w przypadku 10-letnich Treasuries, na które dodatkowo wpłynęły gorsze od oczekiwań dane z rynku pracy. Ostatecznie, dzięki lepszym danym z rynku nieruchomości i wskaźnika wyprzedzającego rentowności nieco wzrosły i na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,85% i 2,52%.

Z opublikowanych przez NBP *minutes* z sierpniowego posiedzenia RPP wynika, że Rada głosowała wówczas nad podwyżką stóp procentowych o 50 pb, a także nad podwyżką stopy rezerw obowiązkowych o 50 pb. Oba wnioski odrzucono. Z wypowiedzi przed i po ostatnim posiedzeniu można wnioskować, że jednym ze zwolenników szybkich i zdecydowanych podwyżek stóp jest Adam Glapiński. Nie wiadomo jednak czy i ilu pozostałych członków RPP podzieliło jego poglądy. Wg *minutes*, zwolennicy podwyżki stóp argumentowali, że „obecny poziom stóp procentowych był dostosowany do warunków silnego spowolnienia wzrostu w gospodarce polskiej i recesji w jej otoczeniu”, a w sytuacji umacniającego się ożywienia uzasadnione jest zacieśnienie polityki pieniężnej. Ich zdaniem podniesienie stóp już teraz ograniczyłoby perspektywę wzrostu oczekiwań inflacyjnych oraz mogłoby się przyczynić do wzrostu stopy oszczędności konsumentów. Licniejsi przeciwnicy rozpoczęcia cyklu restrykcyjnej polityki pieniężnej argumentowali, że w dalszym ciągu utrzymuje się niepewność w kwestii odradzania się gospodarek naszego regionu oraz nie ma oznak dalszego przyspieszenia wzrostu polskiego PKB. Ich zdaniem nie ma obecnie presji inflacyjnej, a podwyżka stopy procentowej mogłaby spowodować zbyt szybkie umocnienie się złotego oraz negatywnie wpłynąć na tempo wzrostu PKB. Naszym zdaniem podział opinii w RPP jaki został zaprezentowany w *minutes* nie był dużym zaskoczeniem, a informacja o tym, że głosowano nad podwyżką stóp została już wcześniej ujawniona przez jednego z członków Rady. Pewną niespodzianką jest propozycja podwyżki rezerw obowiązkowych jako sposób na zacieśnienie polityki pieniężnej (w sytuacji, gdy kanał kredytowy raczej nie jest obecnie źródłem możliwych napięć). Nadal wydaje nam się, że jest duża szansa, że informacje napływające z polskiej gospodarki, świadczące o umocnieniu tendencji wzrostowych, a także wyniki nowej projekcji NBP, przekonają RPP do podwyżki stóp procentowych w październiku. Sądzymy jednak, że będzie to ruch o 25 a nie 50 pb.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak
Marcin Sulewski

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	1,3339	CADPLN	2,8849
USDPLN	2,9788	DKKPLN	0,5334
EURPLN	3,9732	NOKPLN	0,5009
CHFPLN	3,0259	SEKPLN	0,4309
JPYPLN*	3,5169	CZKPLN	0,1617
GBPPLN	4,6690	HUFPLN*	1,4189

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 23.09.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9420	3,9828	3,9583	3,9680	3,9813
USDPLN	2,9376	2,9875	2,9536	2,9757	2,9853
EURUSD	1,3303	1,3413	1,3402	1,3333	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,69	2	1,09	4,672
5L	5,10	1	4,08	5,43
10L	5,42	-1	16,06	5,79

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,29	5	0,41	-2	1,23	-1
2L	4,65	3	0,61	-4	1,39	1
3L	4,80	2	0,90	-5	1,57	0
4L	4,88	2	1,22	-2	1,78	-4
5L	4,93	2	1,55	-4	1,97	-4
8L	4,95	-1	2,28	-7	2,44	-6
10L	4,90	-4	2,58	-3	2,66	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,03	-5
T/N	3,18	0
SW	3,42	0
2W	3,46	0
1M	3,61	0
3M	3,83	0
6M	4,03	-1
9M	4,21	0
1Y	4,25	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,73	6
3X6	4,17	8
6X9	4,37	6
9X12	4,56	5
3X9	4,34	7
6X12	4,54	5

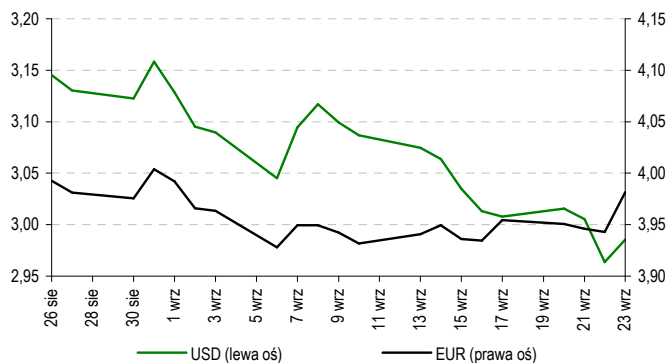
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	134,8	1	3,13	7
Czechy	93,2	0	1,18	2
Węgry	344,8	-3	4,79	15
Grecja	872,7	1	8,88	5
Hiszpania	237,2	5	1,84	8
Włochy	196,6	5	1,60	12
Portugalia	386,8	20	4,05	19
Niemcy	38,0	0	--	--

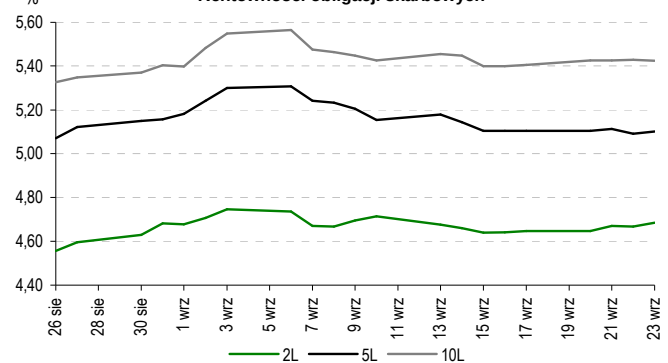
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

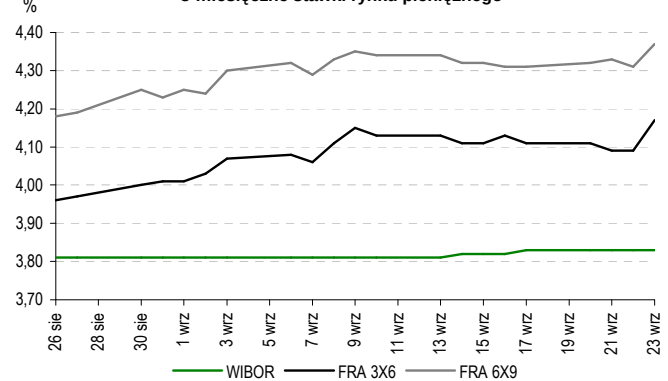
Kurs złotego (fixing)



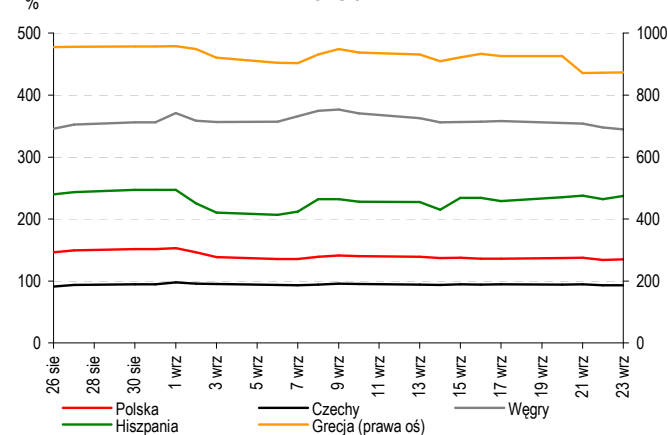
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (20 września)						
11:00	PL	Przetarg bonów skarbowych wartych 0,5-0,6 mld zł						
		WTOREK (21 września)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	1,2	1,2	1,2	1,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	tys.	560,0	-	569,0	559,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	tys.	550,0	-	598,0	541,0
20:15	US	Posiedzenie Fed		%	0,0-0,25	-	0,0-0,25	0,0-0,25
		ŚRODA (22 września)						
11:00	PL	Przetarg obligacji zamiany						
11:00	EZ	Zmówienia w przemyśle	VII	% r/r	16,3	-	11,2	22,7
14:00	PL	Koniunktura gospodarcza w przemyśle	IX	pkt.	-	-	8,0	8,0
16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów	IX	pkt.	-10,0	-	-11,2	-11,4
16:00	US	Ceny domów	VII	% m/m	-	-	-0,5	-1,2
		CZWARTEK (23 września)						
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt.	54,5	-	53,6	55,1
9:58	EZ	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt.	55,5	-	53,6	55,9
14:00	PL	Minutes RPP			-	-	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg	tys.	450,0	-	465,0	453,0
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	VIII	m	4,1	-	4,13	3,84
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	VIII	% m/m	0,1	-	0,3	0,1
		PIĄTEK (24 września)						
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	5,9	5,7	-	3,9
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	-	11,4	-	11,4
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt.	106,2	-	-	106,7
14:30	US	Wstępne zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	-1,0	-	-	0,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	tys.	290,0	-	-	276,0

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

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