

Codziennik – Dzisiaj decyzja RPP

29 września 2010

- **Złoty słabszy; EURUSD wyżej przy nasileniu oczekiwań na dalsze ilościowe łagodzenie polityki pieniężnej przez Fed**
- **Rentowności obligacji stabilne przed Radą, lekkie odreagowanie stawek FRA**
- **Na bazowych rynkach długu spadek rentowności wobec wzrostu awersji do ryzyka i oczekiwaniu na działania Fed**
- **Dziś decyzja RPP i indeks koniunktury strefy euro**

Wczorajsza sesja przyniosła kontynuację obaw o kondycję fiskalną peryferyjnych państw strefy euro. Spread obligacji Portugalii wobec 10-letnich Bundów wzrósł wczoraj do najwyższego poziomu w historii. Warto również zwrócić uwagę na gwałtowne umocnienie się dolara wobec euro na początku sesji. Mogło to być związane z informacjami o możliwym dalszym obniżeniu ratingu Irlandii przez agencję S&P. W dalszej części dnia dolar jednak wyraźnie słabł na fali rosnących oczekiwań na dalsze łagodzenie polityki pieniężnej przez Fed. Amerykański bank centralny ma przy tym zmienić podejście do stosowania instrumentów ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej. Do tej pory Fed prowadził działania o określonym horyzoncie czasowym i nabywał obligacje za duże kwoty. W przypadku podjęcia dodatkowych działań, zmniejszeniu mają ulec kwoty, za jakie Fed będzie kupował obligacje, a zakupy mają następować wtedy, kiedy będzie to uznane za konieczne, a nie w ramach sztywnego harmonogramu. Wczorajsze dane z rynku nieruchomości w USA okazały się całkiem niezłe. Indeks cen domów za lipiec pokazał spadek tylko o 0,1% m/m. Nieco lepsza od oczekiwań była dynamika roczna (3,2% wobec spodziewanych 3,1%). Wyraźnie gorszy od oczekiwań był natomiast odczyt indeksu nastrojów amerykańskich konsumentów, który spadł we wrześniu do 48,5 pkt. Warto zwrócić uwagę na pokaźny spadek indeksu oczekiwań, do 65,4 pkt. z 72,0 pkt. miesiąc wcześniej. Było to głównie przyczyną negatywnej oceny perspektyw rynku pracy.

Wczoraj w czasie amerykańskiej sesji i dziś w Azji nastroje na światowych rynkach uległy poprawie. Główne indeksy akcyjne zanotowały wzrosty. W kierunku zwiększenia apetytu na ryzyko działa przede wszystkim publikacja danych z Chin. Indeks PMI dla Chin wzrósł we wrześniu do najwyższego od 5 miesięcy poziomu 52,9 z 51,9 w sierpniu, wskazując na ponowne ożywienie w sektorze przemysłowym Chin po okresie spowolnienia na skutek działań schładzających gospodarkę podejmowanych przez rząd.

Kurs EURPLN pokonał opór na 3,96 i już na początku sesji wzrósł do 3,97. Po tym wyraźnym osłabieniu złoty ustabilizował się w okolicy 3,97, a dzięki poprawie nastrojów na świecie spowodowanej lepszym od oczekiwań indeksem PMI dla Chin dzisiaj rano kurs oscyluje wokół 3,96. Dziś spodziewamy się umocnienia złotego.

Kurs EURUSD gwałtownie spadł na początku sesji, jednak w dalszej części dnia euro zdołało odrobić straty spowodowane porannym osłabieniem. Lepszy od prognoz PMI dla chińskiego przemysłu spowodował wzrost apetytu na ryzyko i dalsze

umocnienie euro. Kurs EURUSD przebił strefę oporu na 1,34-1,35 i zmierza w kierunku 1,37. Dzisiaj rano oscyluje nieco poniżej 1,36, krótkoterminowe wsparcie to 1,355.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji były stabilne, lekkie wzrost rentowności nastąpił jedynie na długim końcu. Wyraźniejsze odreagowanie wcześniejszych wzrostów widać było na krótkoterminowych stawkach FRA, które spadły w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję RPP.

Na bazowych rynkach długu rentowności wyraźnie spadały, wobec wzrostu obaw o kondycję fiskalną peryferyjnych państw strefy euro, a reakcja na gorsze od oczekiwań dane o nastrojach amerykańskich konsumentów była szczególnie widoczna na amerykańskich obligacjach. Obligacjom na rynkach bazowych sprzyjały również rosnące oczekiwania na kontynuację łagodnej polityki pieniężnej przez główne banki centralne na świecie. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,25% i 2,48%. Dziś rano bez zmian.

Zgodnie z oczekiwaniami rząd przyjął wczoraj budżet na 2011 r. w kształcie przyjętym wstępnie na początku września. Deficyt budżetowy ma wynieść 40,2 mld zł przy wzroście gospodarczym 3,5% i średniorocznej inflacji 2,3%. Wczoraj rząd przyjął także „Strategię Zarządzania Długiem na lata 2011-2014”. Dokument przedstawia m.in. założenia co do kształtowania się relacji długu sektora finansów publicznych do PKB. Prognozuje się, że do roku 2012 będzie się ona utrzymywała blisko poziomu 55%, a w kolejnych dwóch latach oczekiwany jest spadek do 52,7%. Podkreślono, że z powodu znacznego udziału zadłużenia w walutach obcych, bardzo ważny będzie poziom kursu złotego na koniec poszczególnych lat. W przypadku przekroczenia progu 55%, oprócz zapowiedzianych już wcześniej kolejnych podwyżek stawek VAT (standardowej do unijnego maksimum 25%), ma również nastąpić zawieszenie ulg w PIT. Na rok 2011 wielkość potrzeb pożyczkowych brutto zakładana jest na poziomie 167,53 mld zł wobec 171,5 mld zł szacowanych wcześniej i 193,52 mld zł spodziewanych w tym roku. Planuje się utrzymać poziom 20-30% emisji denominowanych w walutach obcych, z czego co najmniej 70% ma być emitowanych w euro. Strategia przewiduje również, że w jej horyzoncie czasowym emisje obligacji średnio- i długoterminowych o stałym oprocentowaniu będą miały wartość co najmniej 5 mld zł każda. Wskazano na możliwość wzrostu wartości emisji całej serii danego papieru do 30 mld zł. Takie rozmiary emisji mają zapewnić odpowiednią płynność rynku i swobodę wyjścia z inwestycji, co w rezultacie ma się przełożyć na niższe rentowności.

Dziś Komisja Europejska przedstawi projekt regulacji prawnych, które miałyby przyczynić się do wzmocnienia dyscypliny budżetowej w UE. Jak zasugerował unijny komisarz ds. budżetu, Janusz Lewandowski, Polska może liczyć na „dobre wiadomości” w kwestii zgłoszonej propozycji zmiany metodologii liczenia długu uwzględniającej koszty reformy emerytalnej.

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	1,3584	CADPLN	2,8370
USDPLN	2,9191	DKKPLN	0,5321
EURPLN	3,9649	NOKPLN	0,4986
CHFPLN	2,9923	SEKPLN	0,4315
JPYPLN*	3,4895	CZKPLN	0,1612
GBPPLN	4,6218	HUFPLN*	1,4326

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 28.09.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9485	3,9803	3,9616	3,9750	3,9773
USDPLN	2,9314	2,9725	2,9479	2,9333	2,9645
EURUSD	1,3380	1,3538	1,3438	1,3546	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,74	1	1,09	4,672
5L	5,09	-1	4,08	5,43
10L	5,45	2	16,06	5,79

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,32	2	0,41	3	1,25	-1
2L	4,66	-2	0,61	-1	1,38	-2
3L	4,81	-2	0,87	2	1,61	-4
4L	4,89	-1	1,24	-3	1,74	0
5L	4,92	-2	1,53	-4	1,93	-3
8L	4,94	-1	2,31	-7	2,38	-1
10L	4,88	-3	2,54	-8	2,59	-8

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,27	-7
T/N	2,31	-12
SW	3,41	1
2W	3,46	0
1M	3,61	0
3M	3,83	0
6M	4,04	1
9M	4,21	0
1Y	4,26	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,73	-1
3X6	4,20	-2
6X9	4,40	-2
9X12	4,60	-3
3X9	4,36	-2
6X12	4,56	0

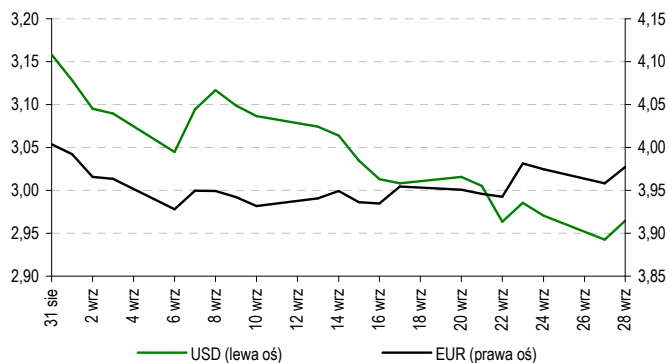
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	137,5	0	3,19	3
Czechy	93,2	0	1,22	1
Węgry	338,8	-2	4,70	3
Grecja	838,1	-17	8,68	-10
Hiszpania	221,7	-6	1,92	5
Włochy	192,3	1	1,65	4
Portugalia	396,7	0	4,31	12
Niemcy	38,9	-1	--	--

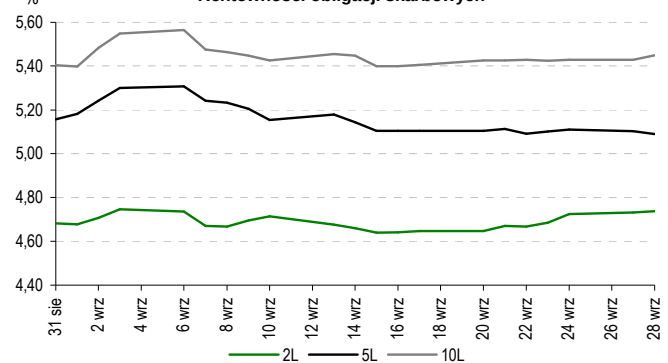
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

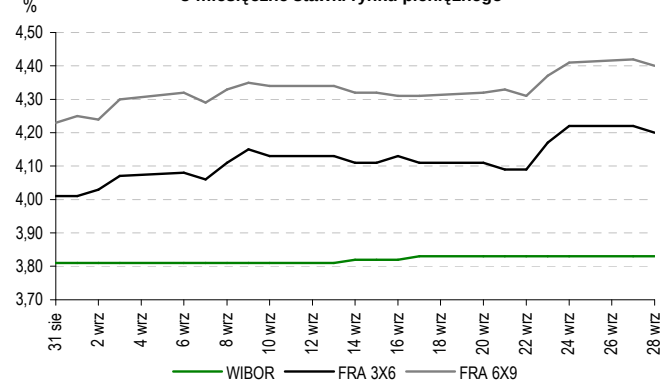
Kurs złotego (fixing)



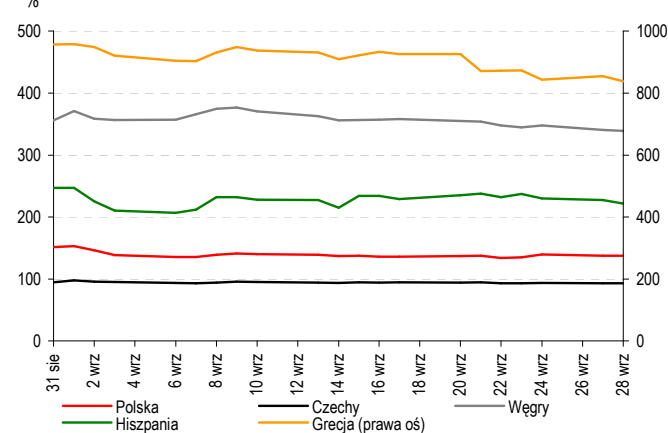
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (27 września)								
10:00	EZ	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	0,3	-	1,1	0,2
11:00	PL	Przetarg bonów skarbowych wartych 0,5-0,6 mld zł						
WTOREK (28 września)								
8:00	DE	Indeks GfK	X	pkt.	4,2	-	4,9	4,3
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	VII	% m/m	-0,1	-	-0,1	0,2
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IX	pkt.	52,5	-	48,5	53,5
ŚRODA (29 września)								
	PL	Decyzja RPP			3,50	3,50	-	3,50
11:00	EZ	Koniunktura gospodarcza	IX	pkt.	101,2	-	-	101,8
CZWARTEK (30 września)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	1,8	-	-	1,6
14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	II kw.	mld €	-	-2,2	-	-1,1
14:30	US	Bazowy PCE	II kw.	% k/k	1,1	-	-	1,1
14:30	US	Finalny PKB	II kw.	% k/k	1,6	-	-	1,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg	tys.	459,0	-	-	465,0
15:45	US	Indeks Chicago PMI	IX	pkt.	55,8	-	-	56,7
PIĄTEK (1 października)								
9:00	PL	PMI - przemysł	IX	pkt.	53,0	53,2	-	53,8
9:58	EZ	PMI - przemysł	IX	pkt.	53,6	-	-	55,1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	10,0	-	-	10,0
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,3	-	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,3	-	-	0,2
14:30	US	Bazowy PCE	VIII	% m/m	0,1	-	-	0,1
15:55	US	Indeks Michigan	IX	pkt.	67,0	-	-	66,6
16:00	US	Indeks ISM – przemysł	IX	pkt.	54,5	-	-	56,3

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