

Codziennik – Obniżka stóp w Japonii

5 października 2010

- **Złoty nieco słabszy wobec obaw o światową gospodarkę, EURUSD w okolicy 1,37**
- **Krajowy rynek obligacji stabilny, komentarze członków RPP bez wpływu na rentowności**
- **Na bazowych rynkach długu rentowności w dół**
- **Dziś ważne wskaźniki aktywności w sektorze usług strefy euro i USA**

W poniedziałek od początku dnia panował niezbyt optymistyczny nastrój, będący pochodną rozczarowania inwestorów wskaźnikami aktywności gospodarczej w USA opublikowanymi w piątek. W niedzielę ciekawą deklarację złożyły Chiny, które zapowiedziały, że jeśli Grecja zacznie emitować obligacje długoterminowe, to one są gotowe je kupować. Uważa się, że takie działanie jest próbą zyskania poparcia państw strefy euro w sporze z USA odnośnie poziomu kursu juana wobec dolara. Decyzja Chin nie pomogła jednak euro, które traciło wobec dolara. Inflacja PPI w strefie euro wzrosła w sierpniu zgodnie z oczekiwaniami o 3,6% r/r. Spadek w stosunku do lipca potwierdza fakt, że ożywienie w przemyśle w strefie euro nie jest jeszcze ugruntowane i przedsiębiorcy są ostrożni w podnoszeniu cen. Dodatkowo, jak pokazały ostatnie dane konsumenci w strefie euro nie są zbyt skorzy do dokonywania większych zakupów. Do najwyższego poziomu od 14 miesięcy wzrósł wczoraj 3-miesięczny EURIBOR. Powiązać to można ze spłatą 225 mld € pożyczki do EBC, co miało miejsce w miniony piątek i o czym wspominaliśmy w zeszłym tygodniu. W ub. tyg. banki pożyczyły tylko 133 mld €, co oznacza, że z systemu międzybankowego odpłynęło ok. 90 mld € i właśnie mniejsza płynność rynku może być przyczyną wzrostu kosztu pieniądza. Zamówienia w przemyśle w USA spadły w sierpniu o 0,5% m/m, nieco mocniej niż się spodziewano, natomiast liczba niezakończonych sprzedaży domów wzrosła w sierpniu wyraźnie bardziej niż się spodziewano, o 4,3% m/m. Niejednoznaczne dane nie spowodowały wyraźnej reakcji na rynku.

Kurs EURPLN dynamicznie wzrósł na początku sesji wobec pozostałości piątkowego pesymizmu. Złoty osłabił się z 3,94 do nieco powyżej 3,96 i pozostaje tam również dzisiaj rano. Spodziewamy się, że dzisiaj kurs będzie testował wsparcie na 3,96, a opór to 3,966.

EURUSD, po nocnym wzroście do 1,38, spadł w trakcie wczorajszej sesji poniżej 1,37, ale dzisiaj rano euro odrabia straty. Kurs jest lekko powyżej 1,37 i uważamy, że dzisiaj zbliży się do 1,375.

Na krajowym rynku długu w przez większą część dnia panowała niska aktywność inwestorów, dopiero po włączeniu się inwestorów z USA zwiększyła się nieco liczba transakcji. Rentowności były jednak stabilne, a wypowiedzi członków RPP nie wywarły wpływu na rynek. W środę MF zaoferuje obligacje dwuletnie OK0113 za 2,0-3,0 mld zł.

Na bazowych rykach długu rentowności rozpoczęły tydzień poniżej piątkowego zamknięcia, co było wyrazem rozczarowania piątkowymi danymi z USA. W dalszej części sesji nastąpiło lekkie odreagowanie. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,25% i 2,48%.

Na spotkaniu z analitykami zorganizowanym wczoraj przez PAP prezesa NBP Marek Belka podkreślał, że obecna sytuacja jest pełna niepewności (głównie dot. sytuacji za granicą), w związku z czym trudno przewidywać co czeka gospodarkę w kolejnych kwartałach. Z drugiej strony, żadna z tych niepewności nie ma jego zdaniem „dramatycznego charakteru”, a sytuacja w jakiej znajduje się RPP jest dość komfortowa. W szczególności, korzystna z punktu widzenia Rady jest wg prezesa NBP sytuacja na rynku pracy, ponieważ mimo wzrostu zatrudnienia nie widać jego zdaniem istotnej presji na wzrost wynagrodzeń. Belka podkreślił, że jeśli będzie działać się coś niepokojącego z perspektywami inflacji, to Rada będzie reagować, jednak z tonu jego wypowiedzi wynikało, że on sam nie dostrzega obecnie poważnych zagrożeń inflacyjnych. W sumie, można było odnieść wrażenie, że do przekonania prezesa NBP do rozpoczęcia cyklu podwyżek potrzebne będą twarde dane, pokazujące wyraźny wzrost inflacji, odbicie w górę inwestycji itp. Tym bardziej, że Belka sugerował, iż podchodzi z rezerwą do wyników projekcji z modelu NBP.

Wczoraj odbyło się również spotkanie z członkiem RPP Andrzejem Bratkowskim w ramach cyklu Thomson Reuters Economic Spot. Podobnie jak prezes Belka zastrzegł on, że z dużą rezerwą podchodzi do wyników projekcji NBP. Poza tym jednak Bratkowski wyraził w kilku kwestiach odmienne od Belki poglądy. Przede wszystkim, ma on dość jasno określić wizję rozwoju sytuacji gospodarczej na świecie i w Polsce. Według niego prawdopodobieństwo scenariusza drugiego dna globalnego cyklu jest relatywnie niewielkie i można oczekiwać w przyszłym roku przyspieszenia wzrostu PKB w Polsce do 3,5-4%, co będzie zbliżone do obecnego poziomu potencjalnego wzrostu. Stąd, zdaniem Bratkowskiego nie należy zwlekać z zaostrzeniem polityki pieniężnej. Szybka podwyżka stóp procentowych (prawdopodobnie w większej skali niż 25 pb) pozwoliłaby wg niego skutecznie ograniczyć oczekiwania inflacyjne (Bratkowski uważa spadek oczekiwań inflacyjnych ludności mierzonej przez NBP za przejściowy) i uchroniłaby nas przed znacznym podwyższaniem stóp w przyszłości.

Nieco większe zaufanie do wyników projekcji NBP ma członkini RPP Elżbieta Chojna-Duch, ponieważ w wywiadzie dla PAP powiedziała, że pod koniec października Rada będzie podejmować decyzję „głównie w oparciu o nową prognozę inflacji”.

Bank Japonii nieoczekiwanie obniżył we wtorek stopy procentowe z 0,1% do przedziału 0-0,1% i zapowiedział, że utrzyma je na zerowym poziomie do czasu, gdy widać będzie koniec deflacji. Bank zdecydował też, że utworzy fundusz wart 5 bln jenów w celu skupu obligacji rządowych i innych aktywów. Zaskoczeniem była też decyzja Banku Australii, który nie zmienił stóp procentowych (główna na poziomie 4,5%), mimo oczekiwanej podwyżki. Decyzje wywołały osłabienie jena i dolara australijskiego, mocny wzrost Nikkei i wyhamowanie spadków na innych giełdach azjatyckich. Agencja Moody's ostrzegła dziś rano, że umieściła rating Irlandii na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym.

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	1,3717	CADPLN	2,8207
USDPLN	2,8893	DKKPLN	0,5316
EURPLN	3,9630	NOKPLN	0,4921
CHFPLN	2,9775	SEKPLN	0,4286
JPYPLN*	3,4513	CZKPLN	0,1617
GBPPLN	4,5724	HUFPLN*	1,4478

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 04.10.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9329	3,9600	3,9263	3,9603	3,9577
USDPLN	2,8510	2,8951	3,0256	2,8944	2,8922
EURUSD	1,3665	1,3784	1,2975	1,3683	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,64	-3	1,09	4,672
5L	5,03	-1	8,09	5,209
10L	5,40	0	15,09	5,456

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,26	1	0,41	-3	1,30	1
2L	4,58	0	0,61	-1	1,45	2
3L	4,74	1	0,88	-7	1,62	2
4L	4,82	1	1,19	-1	1,79	1
5L	4,87	1	1,50	0	1,97	1
8L	4,89	-1	2,26	1	2,40	0
10L	4,89	3	2,57	2	2,60	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,94	-54
T/N	2,98	-51
SW	3,37	-9
2W	3,46	-4
1M	3,61	0
3M	3,83	-1
6M	4,04	-1
9M	4,21	-1
1Y	4,25	-1

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,71	-1
3X6	4,12	-2
6X9	4,33	0
9X12	4,53	0
3X9	4,30	0
6X12	4,50	1

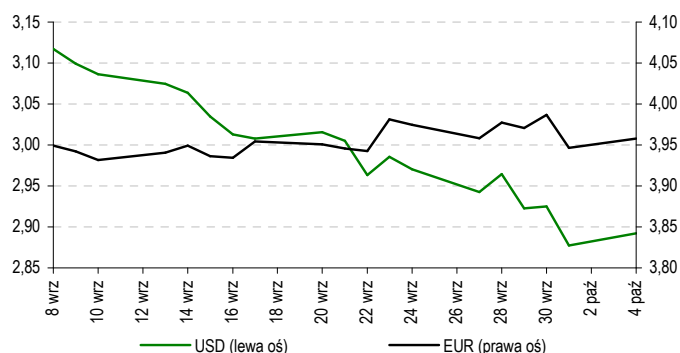
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	134,2	-2	3,15	6
Czechy	91,8	-1	1,19	9
Węgry	319,2	-8	4,52	4
Grecja	791,3	-39	7,93	-4
Hiszpania	224,7	0	1,81	1
Włochy	190,3	-5	1,55	2
Portugalia	394,5	-7	3,88	-1
Niemcy	36,9	-1	--	--

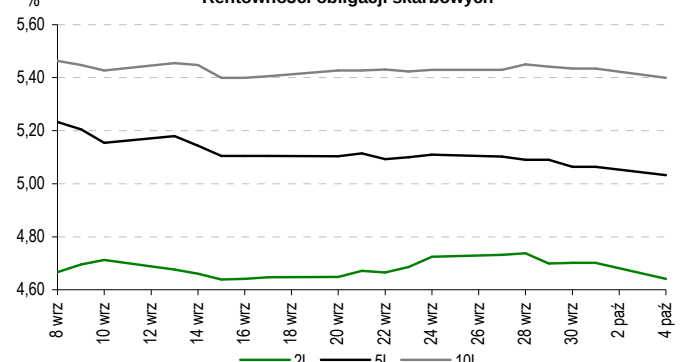
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

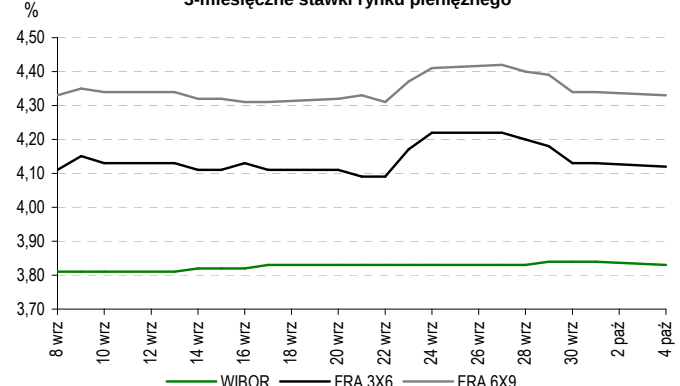
Kurs złotego (fixing)



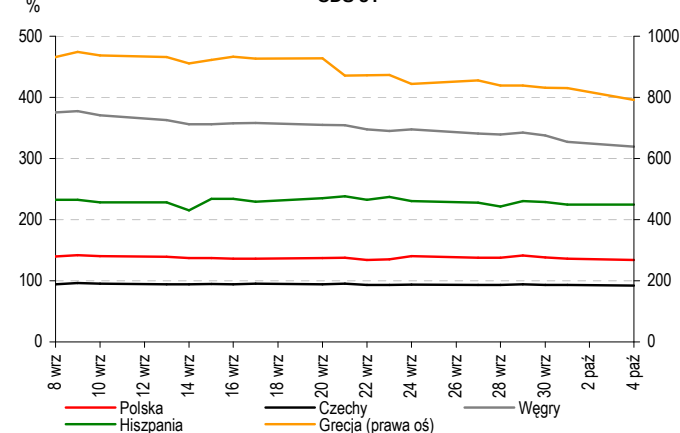
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (4 października)								
11:00	EZ	PPI	VIII	% r/r	3,6	-	3,6	4,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	3,0	-	4,3	4,5
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	VIII	% m/m	-0,4	-	-0,5	0,5
WTOREK (5 października)								
9:58	EZ	PMI – usługi	IX	pkt.	53,6	-		55,9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	1,4	-		1,1
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt.	52,0	-		51,5
ŚRODA (6 października)								
11:00	PL	Przetarg obligacji 2-letnich						
11:00	EZ	Finalny PKB	II kw.	% k/k	1,0	-		1,0
12:00	DE	Zamówienia w przemyśle	VIII	% m/m	0,8	-		-2,2
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	23,0	-		-10,0
CZWARTEK (7 października)								
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,5	-		0,1
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,0	-		1,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg	tys.	451,0	-		453,0
PIĄTEK (8 października)								
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	0,0	-		-54,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	9,7	-		9,6
16:00	US	Zapasy hurtowe	VIII	% m/m	0,5	-		1,3

Źródło: BZ WBK, 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