

Codziennik – Dzisiaj decyzja RPP

27 października 2010

- **Złoty stabilny wobec euro, które traci do dolara, wzrost rentowności w kraju i na rynkach bazowych**
- **Szybki wzrost sprzedaży detalicznej mimo wyższego bezrobocia**
- **Dzisiaj decyzja RPP, w USA zamówienia na dobra trwałego użytku i sprzedaż nowych domów**

Od początku dnia nastroj na rynku we wtorek był nieco pesymistyczny, indeksy giełdowe spadały. Rentowności na bazowych rynkach długu rosły. Spadek popytu na bezpieczne aktywa spowodowany był m.in. dwukrotnie lepszym od oczekiwań wstępnym odczytem wzrostu brytyjskiego PKB w III kw. (0,8% k/k) i tym samym spadkiem szans na wznowienie pakietu stymulującego tamtejszą gospodarkę. Agencja ratingowa S&P podniosła perspektywę oceny kredytowej dla Wielkiej Brytanii z „negatywnej” do „stabilnej”. Dzień przed szczytem UE, Oli Rehn powiedział, że Niemcy są zwolennikiem dokonania zmian w traktacie, które umożliwiłyby bankructwo danego kraju. Jego zdaniem sam rynek finansowy nie jest w stanie odgrywać roli regulatora i jego reakcje na kłopoty fiskalne krajów są spóźnione i przesadzone. Propozycja ta będzie omawiana na szczycie. Po poniedziałkowej pozytywnej niespodziance, wczorajsze dane z amerykańskiego rynku nieruchomości rozczarowały. Ceny domów spadły w sierpniu o 0,3% m/m wobec ostatnich szacunków wskazujących o spadek tylko o 0,2%. Miesięczny spadek był największym od kwietnia 2009 i już drugim okresem spadków, natomiast w ujęciu rocznym ceny domów spadają już od trzech miesięcy. Lepszy od oczekiwań był natomiast indeks nastrojów konsumentów Conference Board, który wzrósł w październiku do 50,2 pkt.. Nie zmienia to jednak faktu, że wskaźnik w dalszym ciągu przebywa na bardzo niskim poziomie (przedkryzysowa norma to ponad 100 pkt.), głównie przez brak poprawy na rynku pracy.

Kurs EURPLN zgodnie z naszymi oczekiwaniami w czasie wczorajszej był stabilny w przedziale 3,93-3,94. Chwilowym i nieznacznym wsparciem dla złotego były dane o sprzedaży detalicznej. Dzisiaj rano kurs oscyluje nieco powyżej 3,94. Naszym zdaniem dzisiaj o notowaniach złotego przesądzi poziom „jastrzębkości” komunikatu po posiedzeniu RPP.

Kurs EURUSD po stabilnej pierwszej części sesji, po południu zaczął spadać i znalazł się poniżej 1,39, a po dalszej nocnej przecenie na poziomie 1,38. Dolar był wspierany przez gorsze od oczekiwań dane z rynku nieruchomości połączone z utrzymującą się niepewnością odnośnie skali ilościowej stymulacji gospodarki przez Fed. Potwierdzone przebicie 1,38 może doprowadzić kurs do 1,37.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji rosły, na rynku w obecnym momencie przeważają oczekiwania, że dzisiaj RPP podniesie stopy procentowe. Rentowności papierów 10-letnich podążały za rosnącymi rentownościami 10-letnich Bundów. Wzrosły również stawki FRA i IRS. Obecne zmiany zgodne są z zakładanym

przez nas scenariuszem wzrostów rentowności przed posiedzeniem RPP oraz późniejszą korektą po decyzji o pozostawieniu stóp bez zmian i gołębią komunikacją.

Na bazowych rynkach długu rentowności rosły, głównie dzięki lepszym od prognoz danym o brytyjskim PKB. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły 2,51% i 2,62%.

Z danych opublikowanych wczoraj przez GUS wynika, że we wrześniu sprzedaż detaliczna wzrosła o 8,2% (konsensus rynkowy 6,6% r/r, nasza prognoza 7,2% r/r). Mocny wzrost sprzedaży detalicznej we wrześniu jest kolejnym potwierdzeniem umacniających się tendencji wzrostowych w krajowej gospodarce, przy rosnącej roli popytu krajowego. Niemal kompletny zestaw miesięcznych danych nt. wyników gospodarki w III kw. wskazuje na ryzyko w górę dla naszych prognoz PKB. Poszerza to naszym zdaniem zestaw argumentów za zaostrzeniem polityki pieniężnej, chociaż nie spodziewamy się, aby RPP przekonała się do tego kroku już w tym tygodniu. Wzrost stopy bezrobocia we wrześniu był mocniejszy od oczekiwań (do 11,5% wobec naszej prognozy 11,4% i rynkowego konsensusu na poziomie 11,3%), ale spodziewamy się, że utrzymanie popytu na pracę w polskich firmach wynikające m.in. z ożywienia inwestycyjnego przyczyni się do poprawy sytuacji na rynku pracy w kolejnych miesiącach. Bardziej szczegółową analizę przedstawiliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*.

Halina Dmochowska, wiceprezes GUS, powiedziała wczoraj, że z posiadanych obecnie danych wynika, że w III kw. polski PKB wzrósł co najmniej o tyle co w II kw., czyli 3,5%. Nasza aktualna prognoza wskazuje, że będzie to znacznie bliżej poziomu 4% r/r.

Wczoraj Trybunał Konstytucyjny zdecydował, że finansowanie przez państwo składek zdrowotnych rolnikom niezależnie od ich sytuacji majątkowej jest niezgodne z konstytucją. Trybunał podkreślił, że rolnicy nie stanowią jednorodnej grupy społecznej i ich sytuacja majątkowa jest zróżnicowana, w związku z czym różna jest ich zdolność do samodzielnego opłacania składek zdrowotnych. Rząd ma 15 miesięcy na zmianę ustawy o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych z 2004 roku. Decyzja TK jest krokiem w słusznym kierunku, natomiast warto pamiętać, że analogiczne zmiany, które uzależniałyby wysokość składek i świadczeń od sytuacji podatników, w konsekwencji prowadząc do większej racjonalności systemu opieki i pomocy społecznej, konieczne są nie tylko w KRUS, ale też w innych obszarach.

Rząd przyjął wczoraj Ramy Strategiczne Narodowego Planu Wprowadzenia Euro. Dokument nie określa docelowej daty przyjęcia wspólnej waluty, ani terminu spełnienia kryteriów z Maastricht. Z zawartych tam wyliczeń wynika, że w ciągu 10 lat po wprowadzeniu euro wzrost PKB w Polsce może zwiększyć się o 2,5-7,5%, a krótkoterminowe korzyści netto sięgną 0,9-1,9%.

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	1,3971	CADPLN	2,7614
USDPLN	2,8146	DKKPLN	0,5273
EURPLN	3,9315	NOKPLN	0,4869
CHFPLN	2,8983	SEKPLN	0,4288
JPYPLN*	3,4853	CZKPLN	0,1604
GBPPLN	4,4388	HUFPLN*	1,4399

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 26.10.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9188	3,9605	3,9546	3,9378	3,9351
USDPLN	2,7920	2,8239	2,8138	2,8172	2,8207
EURUSD	1,3989	1,4080	1,4047	1,3979	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,82	3	6-10	4,595
5L	5,24	6	12-10	5,137
10L	5,43	5	15-09	5,456

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,37	0	0,38	1	1,40	-1
2L	4,82	6	0,51	-1	1,56	-2
3L	5,00	6	0,76	4	1,79	1
4L	5,11	6	1,08	0	1,93	3
5L	5,18	7	1,41	0	2,12	1
8L	5,20	5	2,30	-1	2,56	5
10L	5,17	4	2,63	1	2,78	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,38	1
T/N	3,38	1
SW	3,45	0
2W	3,50	0
1M	3,62	1
3M	3,86	2
6M	4,05	0
9M	4,23	0
1Y	4,27	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,85	3
3X6	4,21	1
6X9	4,51	2
9X12	4,71	2
3X9	4,40	-1
6X12	4,65	5

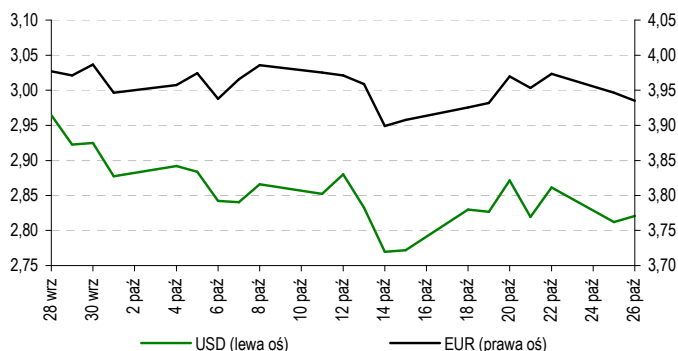
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	116,5	0	2,92	1
Czechy	81,8	-1	1,09	0
Węgry	283,7	-3	4,64	-3
Grecja	692,3	0	7,22	31
Hiszpania	199,8	-1	1,57	-5
Włochy	168,2	-2	1,28	-3
Portugalia	338,7	-11	3,22	-6
Niemcy	32,9	0	--	--

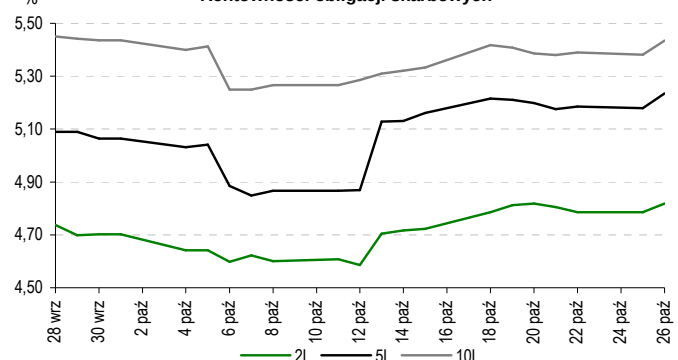
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

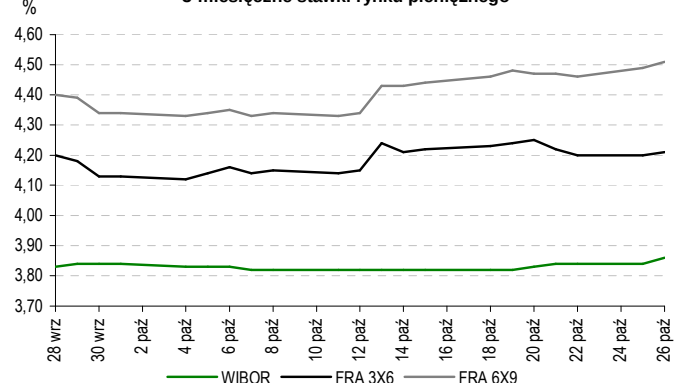
Kurs złotego (fixing)



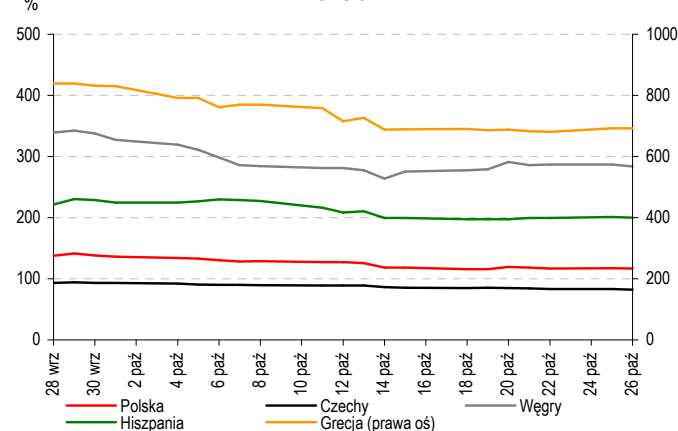
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (25 października)								
11:00	PL	Przetarg 52-tyg. bonów skarbowych wartych 500-600 mln zł						
11:00	EZ	Zamówienia w przemyśle	VIII	% r/r	17,1	-	24,4	11,7
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	mln	4,3	-	4,53	4,12
WTOREK (26 października)								
8:00	DE	Indeks GfK	IX	pkt.	5,1	-	4,9	4,9
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	6,6	7,2	8,6	6,6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	11,3	11,4	11,5	11,3
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	VIII	% m/m	-0,5	-	-0,3	-0,2
16:00	US	Indeks zaufania konsumentów	IX	pkt.	49,0	-	50,2	48,6
ŚRODA (27 października)								
	PL	Decyzja RPP		%	3,50	3,50		3,50
10:00	EZ	Podaż pieniądza	IX	% r/r	1,3	-		1,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% r/r	2,0	-		-1,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	m	0,3	-		0,288
CZWARTEK (28 października)								
11:00	EZ	Koniunktura gospodarcza	X	pkt.	103,2	-		103,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	455,0	-		452,0
PIĄTEK (29 października)								
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	10,1	-		10,1
11:00	EZ	Wstępny HICP	X	% r/r	1,8	-		1,8
14:30	US	Bazowy PCE	Q3	% k/k	1,1	-		1,0
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	Q3	% k/k	2,0	-		1,7
15:45	US	Indeks Chicago PMI	X	pkt.	58,0	-		60,4
15:55	US	Indeks Michigan	X	pkt.	68,0	-		67,9

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