

Codziennik – Fed nieco bardziej gołębi

28 kwietnia 2011

- **Złoty mocniej po wypowiedzi wiceministra finansów, EURUSD stabilny przed decyzją Fed, potem w górę**
- **Krajowy dług nieco słabiej po danych, ale przy niskiej aktywności inwestorów, na bazowych rynkach rentowności nieznacznie w górę**
- **Sprzedaż detaliczna powyżej prognoz, bezrobocie w dół**
- **Fed nieco bardziej gołębi od oczekiwań**
- **Dziś dane z USA o PKB w I kw., tygodniowa liczba nowych bezrobotnych oraz niezakończona sprzedaż domów**

Środowa sesja przebiegała w bardzo optymistycznych nastrojach. Indeksy giełdowe notowały solidne zwyny dzięki lepszym od oczekiwań rynku kwartalnym zyskom spółek m.in. z branży motoryzacyjnej. Popyt na ryzykowne aktywa wspierany był także przez oczekiwania, że Fed nie zasygnalizuje planów zaostrzenia polityki pieniężnej i koszt pieniądza pozostanie niski przez dłuższy czas. Zmienność na rynku walutowym była ograniczona przez perspektywę wieczornej decyzji oraz konferencji Fed. W reakcji na dane o PKB w I kw. w Wielkiej Brytanii funt umocnił się wobec euro. Chociaż dane były zgodne z prognozami, to rynek obawiał się, że odczyt może być raczej negatywną niespodzianką.

Zgodnie z oczekiwaniami Fed pozostawił stopę procentową na dotychczasowym poziomie. Podjęto również decyzję o utrzymaniu bez zmian programu skupu obligacji wartego 600 mld \$, który ma zostać zakończony w czerwcu. Zmiany w treści oficjalnego komunikatu banku były niewielkie. Podobnie jak w poprzednich komunikatach podkreślono poprawiającą się sytuację na rynku pracy oraz utrzymującą się słabość rynku nieruchomości. Opublikowano też nowe prognozy ekonomiczne Fed na 2011 r., wg których wzrost PKB będzie nieco słabszy (i wyniesie 3,1-3,3%), ale inflacja PCE (2,1-2,8%) wyższa niż wcześniej prognozowano. Niemniej jednak, na pierwszej w historii konferencji prasowej po posiedzeniu, prezes Fed, Ben Bernanke, podkreślił, że wzrost inflacji będzie przejściowy i po ograniczeniu wzrostów cen surowców powinien wygasać. Bernanke zasugerował, że powtórzone w komunikacie zdanie, że stopy procentowe mogą pozostać bez zmian przez „dłuższy czas” oznacza, że podwyżek nie będzie przez „parę” kolejnych posiedzeń Fed. Wcześniej uważano, że oznacza to mniej więcej półroczny okres. W sumie, wydźwięk komunikatu i konferencji prasowej po posiedzeniu amerykańskiego banku centralnego zostały odebrane jako nieco bardziej gołębie od oczekiwań rynku. Rynki zareagowały na to wzrostami cen akcji na giełdach oraz osłabieniem dolara do euro.

Bank centralny Japonii utrzymał stopy procentowe bez zmian na poziomie 0-0,1%. Utrzymał też trzymał fundusz przeznaczony na zakup aktywów na poziomie 10 bln jenów, oraz program kredytowy o wartości 30 bln jenów.

Wiceminister finansów, Dominik Radziwiłł, powiedział wczoraj, że w II kw. br. resort na pewno będzie wymieniał środki z UE, bo „takie są

potrzeby związane z wydatkami unijnymi”. Był to czynnik, który zdecydował o tym, że złoty wyraźnie umocnił się wczoraj wobec euro.

Kurs EURPLN wzrósł na początku dnia powyżej wsparcia na 3,934, ale w kolejnych godzinach opadał wobec dobrego nastroju na rynku. Dzięki wypowiedzi Radziwiłła nastąpiło przebicie wspomnianego wsparcia i kurs spadł do prawie 3,92. Następnie odbił się w górę, ale do końca sesji pozostał w okolicy 3,93. Dziś rano kurs znajduje się w okolicy 3,927 i naszym zdaniem trend spadkowy kursu EURPLN trwający od początku tygodnia będzie dziś kontynuowany. Oczekujemy spadku do 3,915-3,917, a następnie odbicia do 3,925.

Kurs EURUSD był stabilny w czasie europejskich godzin handlu w przedziale 1,465-1,469, inwestorzy oczekiwali na decyzję, komunikat i konferencję z udziałem prezesa Fed. Gołębi ton komunikatu i przemówienia prezesa Fed pchnął kurs do 1,488. Potem rozpoczęła się korekta, która sprowadziła kurs do 1,484 dziś rano. Nie spodziewamy się dalszych wzrostów kursu. Jeśli pokonane zostanie testowane obecnie wsparcie na 1,482, to osiągnięty może zostać poziom 1,478. Zmienność może być ograniczona w oczekiwaniu na dane z USA.

Na krajowym rynku długu rentowności wzrosły nieznacznie po porannych danych z Polski, które zostały odczytane przez inwestorów jako jastrzębie. Handel odbywał się przy ograniczonej aktywności, stąd zanotowane zmiany nie muszą oddawać faktycznego odbioru tych danych.

Na bazowych rynkach długu rentowności nieznacznie rosły wobec utrzymującego się optymizmu na globalnym rynku. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 3,27% i 3,36%.

Marcowe dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu potwierdziły dość pozytywny obraz sytuacji w polskiej gospodarce w pierwszym kwartale br. Sprzedaż wzrosła o 9,4% r/r, pokazując, że popyt konsumentów szybko otrząsnął się z przejściowego spowolnienia spowodowanego podwyżką VAT i wyraźnie rośnie. Nastroje konsumencie nadal są słabe, ale jak widać nie jest to istotną barierą dla wzrostu sprzedaży. Sytuacja na rynku pracy się poprawia (stopa bezrobocia spadła w marcu do 13,1%) i w kolejnych miesiącach liczba osób bez pracy powinna wyraźnie spadać. Przyczyni się to do przyspieszenia wzrostu płac w sektorze prywatnym, podczas gdy zamrożenie płac w sferze budżetowej będzie efektywnie miało mniejsze znaczenie, ze względu na „wyprzedzające” znaczne podwyżki dokonane w IV kw. 2010. Dane potwierdzają naszym zdaniem ryzyko utrwalenia impulsów inflacyjnych w gospodarce, chociaż prawdopodobnie nie wystarczy to, by skłonić RPP do podwyżki stóp już w maju. Więcej napisaliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl
Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak
Marcin Sulewski
Marcin Luźniński

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	1,4842	CADPLN	2,7879
USDPLN	2,6445	DKKPLN	0,5264
EURPLN	3,9276	NOKPLN	0,5020
CHFPLN	3,0372	SEKPLN	0,4378
JPYPLN*	3,2355	CZKPLN	0,1630
GBPPLN	4,4236	HUFPLN*	1,4844

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 27.04.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9216	3,9421	3,9336	3,9362	3,9421
USDPLN	2,6713	2,6877	2,6802	2,6887	2,6838
EURUSD	1,4651	1,4693	1,4674	1,4642	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,95	3	13.04	5,16
5L	5,74	3	5.01	5,642
10L	6,12	2	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,91	5	0,39	0	1,93	0
2L	5,25	3	0,78	-1	2,31	-2
3L	5,48	4	1,29	-2	2,60	-5
4L	5,61	2	1,77	-2	2,83	-5
5L	5,66	2	2,19	-3	3,02	-6
8L	5,67	2	3,04	-2	3,41	-6
10L	5,64	2	3,37	-1	3,58	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,83	14
T/N	3,88	10
SW	4,03	0
2W	4,05	-1
1M	4,10	0
3M	4,30	0
6M	4,51	0
9M	4,60	0
1Y	4,66	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,26	-6
1x4	4,47	2
3x6	4,71	4
6x9	5,01	3
9x12	5,21	3
3x9	4,92	1
6X12	5,18	-3

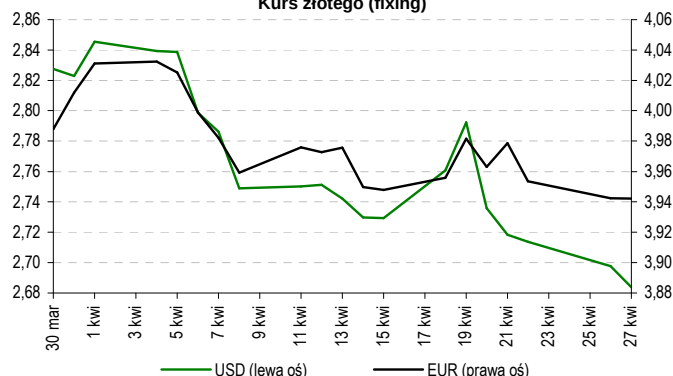
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	152,0	1	2,85	1
Czechy	78,3	0	0,73	-2
Węgry	249,5	0	3,92	-2
Grecja	1513,6	39	12,85	75
Hiszpania	252,8	2	2,24	0
Włochy	158,3	2	1,54	0
Portugalia	677,0	17	6,51	-1
Irlandia	673,5	18	7,45	4
Niemcy	44,5	1	-	-

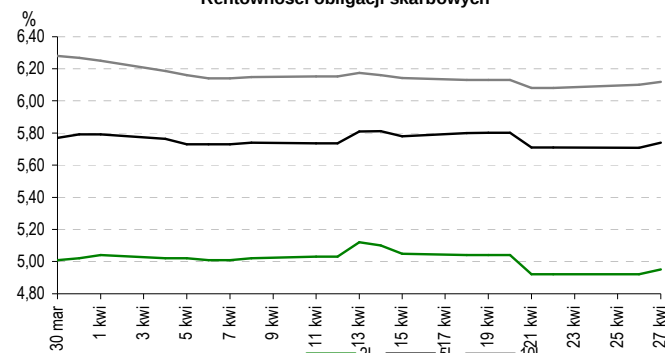
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

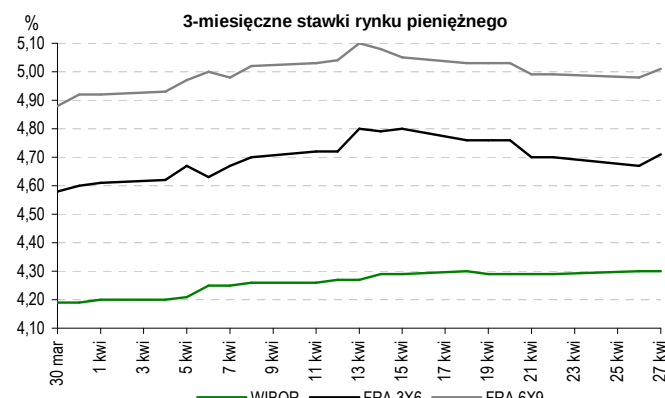
Kurs złotego (fixing)



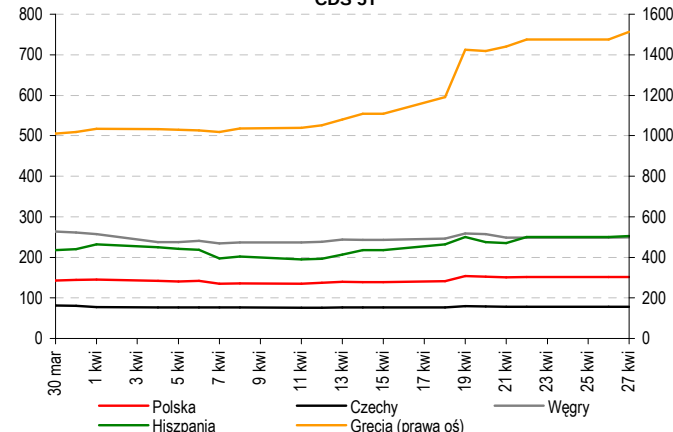
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (25 kwietnia)						
PL, DE, CH, GB		Wielkanoc						
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	tys.	280	-	300	270
		WTOREK (26 kwietnia)						
11:00	PL	Deficyt finansów publicznych wg ESA'95	2010	% PKB			7,9	7,3**
11:00	PL	Dług publiczny wg ESA'95	2010	% PKB			55,0	50,9**
11:00	PL	PKB	2010	% r/r			3,8	3,8
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	II	% m/m	-0,3	-	-0,2	-0,2
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	IV	pkt	64,5	-	65,4	63,8
		ŚRODA (27 kwietnia)						
8:00	DE	Indeks GfK	V	pkt	5,9	-	5,7	5,9
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	III	% r/r	8,4	7,0	9,4	12,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	13,1	13,2	13,1	13,2
10:00	PL	Koniunktura konsumencka	IV	pkt	-	-	-26,8	-29,0
10:30	GB	PKB	I kw.	% k/k	0,6	-	0,5	-0,5
18:30	US	Decyzja Fed		%	0,0-0,25	-	0,0-0,25	0,0-0,25
		CZWARTEK (28 kwietnia)						
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% k/k	2,0	-		3,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	392	-		403
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	1,5	-		2,1
		PIĄTEK (29 kwietnia)						
11:00	EZ	Wstępny HICP	IV	% r/r	2,7	-		2,7
11:00	EZ	Indeks nastrojów w gospodarce	IV	pkt	107,0	-		107,13
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	IV	% r/r				4,6
14:30	US	Wydatki konsumentów	III	% m/m	0,5	-		0,7
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,4	-		0,3
14:30	US	Bazowy PCE	III	% m/m	0,1	-		0,2
15:45	US	Indeks Chicago PMI	IV	pkt	69,0	-		70,6
15:55	US	Indeks Michigan	IV	pkt	69,6	-		67,5
18:30	US	Przemówienie Bena Bernanke						

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

**dane za 2009

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. 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. 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.