

Codziennik – przegląd wiadomości

Co robi Fed?

7 sierpnia 2006

Wydarzeniem najbliższego tygodnia będzie posiedzenie Fed we wtorek. Opublikowany w piątek lipcowy raport o zatrudnieniu w USA potwierdził pewne spowolnienie wzrostu miejsc pracy, co wraz z danymi o zmniejszeniu tempa wzrostu PKB w II kwartale wspiera oczekiwania na przerwę w podwyżkach stóp przez Fed. Nie jest to jednak przesądzone, biorąc pod uwagę dość jastrzębie wypowiedzi amerykańskich bankierów centralnych w ostatnim czasie. Przerwa w podwyżkach stóp mogłaby mieć pozytywny wpływ na nastawienie inwestorów do walut tzw. rynków wschodzących, w tym złotego. Skala pozytywnej reakcji może być jednak ograniczona, ponieważ brak podwyżki został już przez rynek w większości wyceniony. Oprócz decyzji Fed, w ciągu tygodnia zobaczymy również kilka publikacji danych w USA: wydajność za II kwartał (wtorek), zapasy hurtowe (środa), handel zagraniczny (czwartek) oraz sprzedaż detaliczna, ceny importowe (piątek). Jeśli chodzi o krajowe dane, to w tym tygodniu nastąpi tylko jedna publikacja: bilans płatniczy za czerwiec (w piątek). Spodziewamy się, że te dane potwierdzą dobrą sytuację zewnętrzną polskiej gospodarki i będą wsparciem dla złotego.

W piątek Ministerstwo Pracy poinformowało, że wg wstępnych szacunków stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 15,7%. Byłby to wynik znacznie niższy od oczekiwań na poziomie 15,9% i oznaczałby redukcję bezrobocia o 2,2 pkt proc. w ujęciu rocznym – najsilniejszą od początku 1998 r. W pewnym stopniu odpowiedzialna za to jest emigracja zarobkowa, ale przede wszystkim wzrost zatrudnienia, co wróży wzmocnienie popytu krajowego w najbliższych kwartałach.

Minister finansów Stanisław Kluza powiedział w wywiadzie w sobotnim *Parkiecie*, że deficyt fiskalny w 2009 r. wyniesie 3,5% PKB. Oznaczałoby to, że kryterium fiskalne z Maastricht (deficyt poniżej 3%) nie zostanie spełnione nawet w 2009 r., mimo że pierwotnie Polska zobowiązała się zrobić to w 2007 r. Kluza dodał, że rząd negocjuje z Komisją Europejską zaniechanie kar dla Polski, używając m.in. argumentu o kosztach reformy emerytalnej.

Wydarzeniem tego tygodnia będzie wtorkowa decyzja Fed

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Początek sierpnia mija pod znakiem decyzji kluczowych banków centralnych na świecie. W miniony czwartek podwyżki stóp procentowych o 25 pb dokonały Europejski Bank Centralny i Bank Anglii. W tym tygodniu w centrum uwagi rynków międzynarodowych znajdzie się amerykański Fed, który zdecyduje o poziomie stóp procentowych we wtorek, a w piątek poznamy wynik posiedzenia Banku Japonii. Biorąc pod uwagę ostatnie sygnały o spowolnieniu gospodarczym i wzrost bezrobocia, oczekujemy, że po siedemnastu z rzędu podwyżkach dokonanych w ciągu ostatnich dwóch lat, stopy w USA pozostaną bez zmian na poziomie 5,25%. Z drugiej strony, niepewność co do wyniku posiedzenia jest dość duża, biorąc pod uwagę ostatnie komentarze członków Fed sugerujące możliwość podwyżki. Wynik posiedzenia Fed będzie kluczowy dla kierunku zmian kursu euro-dolara. Chociaż rynki znacznie ograniczyły oczekiwania na kolejną podwyżkę stóp, niektórzy uczestnicy rynku nadal spodziewają się zacieśnienia polityki. W związku z tym decyzja o pozostawieniu stóp bez zmian może rozczarować graczy pozostających wciąż optymistycznie nastawionych wobec dolara, zachęcając do jego wyprzedaży. Przerwa w podwyżkach stóp przez Fed może mieć również pozytywny wpływ na nastroje inwestorów w stosunku do

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzbwbk.pl

Z wydarzeń krajowych zaplanowana jest tylko publikacja bilansu płatniczego za czerwiec

walut z rynków wschodzących, w tym złotego. Jednak w tym wypadku reakcja powinna być umiarkowana - rynek w dużym stopniu wycenił już taki ruch po danych z USA z minionego tygodnia.

Jeśli chodzi o publikacje krajowych danych, w tym tygodniu poznamy tylko wyniki bilansu płatniczego za czerwiec (w piątek po południu). Oczekujemy silnego wzrostu eksportu i importu (ponad 20% r/r), co jest nieco powyżej mediany prognoz rynkowych (i poniżej majowego wzrostu). Deficyt obrotów bieżących powinien pozostać niski na poziomie ok. 200 mln € (nasza prognoza jest zgodna z konsensusem rynku), co oznacza, że 12-miesięczny skumulowany deficyt pozostanie na bardzo niskim poziomie 1,5% PKB. Takie wyniki powinny być pozytywne dla złotego. W ciągu tygodnia pojawi się również trochę danych za granicą, które przy braku istotnych informacji z kraju mogą mieć wpływ na polski rynek. Deficyt handlowy USA za czerwiec może negatywnie wpłynąć na wartość dolara, przy oczekiwanym powiększeniu deficytu, co może pogłębić obawy związane z nierównowagą zewnętrzną USA. Tymczasem, piątkowe dane o sprzedaży detalicznej powinny być również śledzone z uwagą, ponieważ ujawnią najnowsze tendencje w wydatkach konsumentów. Jeśli chodzi o strefę euro, EBC opublikuje miesięczny biuletyn, którego ton powinien być zbliżony do ostatniej konferencji prasowej.

Konkluzja: Pomimo niezbyt licznych publikacji danych, ten tydzień będzie bardzo ważny z punktu widzenia rynku finansowego z powodu decyzji Fed, która wyznaczy trend na rynkach finansowych. W przypadku oczekiwanej przerwy w podwyżkach stóp, można się spodziewać dalszej wyprzedaży dolara i poprawy nastrojów wobec rynków wschodzących.

Monitor rynku

W piątek w pierwszej części sesji złoty lekko się osłabiał wobec głównych walut, a kurs EURPLN wzrósł do 3,916, natomiast kurs USDPLN do 3,062, choć inwestorzy oczekiwali na dane z amerykańskiego rynku pracy. Dane te okazały się sporo słabsze od prognoz i zmniejszyły oczekiwania na dalsze podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. To negatywnie wpłynęło na wartość dolara i przyczyniło się do znacznego umocnienia walut gospodarek wschodzących. Kurs EURPLN przełamał poziom 3,90 i spadł do 3,882 (później przy mało płynnym rynku przełamał 3.88), natomiast kurs USDPLN obniżył się do 3,016. Złoty umocnił się w ciągu tygodnia o ok. 1,2% wobec euro oraz 2,1% w stosunku do dolara. Waluta amerykańska osłabiła się w związku ze słabszymi od oczekiwań danymi o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA, a kurs EURUSD po początkowym spadku do 1,276 wzrósł powyżej 1,29. W ciągu tygodnia euro zyskało wobec dolara ok. 1%.

Rynek długu początkowo kontynuował trend spadkowy z kilku ostatnich dni, a rentowności wzrosły tuż po otwarciu sesji. Jednak po słabszych od oczekiwań danych z USA polski rynek podążył za umocnieniem na rynkach bazowych i został dodatkowo wsparty przez umocnienie na rynkach wschodzących. Rentowności spadły o 6-8 pb w porównaniu do czwartkowego zamknięcia i o 1-7 pb w od poprzedniego piątku. Treasuries znacząco się umocniły po publikacji danych o zatrudnieniu poza rolnictwem

w USA, a 10-letnie rentowności spadły z 4,97% do 4,9% (chwilowo nawet do 4.88%). Rentowności 10-letnich bundów spadły z 3,97% do 3,91%.

Na dzisiejszej aukcji Ministerstwo Finansów zaoferuje 1,0 mld zł 52-tygodniowych bonów skarbowych.

Konkluzja: Złoty zyskał na wartości względem głównych walut, a rentowności obligacji spadły znacząco po słabszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku pracy, co negatywnie wpłynęło na dolara oraz przyczyniło się do umocnienia na rynkach wschodzących oraz bazowych rynkach obligacji. W tym tygodniu inwestorzy skupią uwagę na kluczowej dla rynków globalnych wtorkowej decyzji Fed.

Przegląd międzynarodowy

Według danych amerykańskiego Departamentu Pracy w lipcu stworzono 113 tys. nowych miejsc pracy w porównaniu do zrewidowanych w górę 124 tys. (121 tys. przed rewizją). Uzyskany wynik był sporo poniżej oczekiwań na poziomie 142 tys. Stopa bezrobocia pozostała na niezmienionym poziomie z czerwca i wyniosła 4,6%, co było zgodne z prognozami analityków.

Na dziś nie zaplanowano żadnych istotnych publikacji danych za granicą.

Notowania złotego (4.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,8820	3,9160	3,9049	3,8857	3,9080
USD	3,0156	3,0623	3,0513	3,0156	3,0570

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (4.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2762	1,2909	1,2794	1,2891

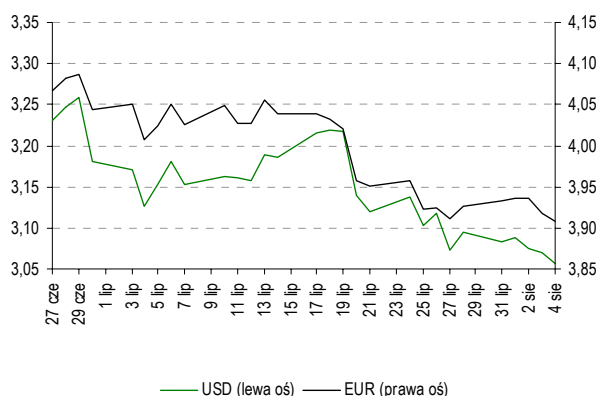
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2883	CADPLN	2,6655
USDPLN	3,0083	DKKPLN	0,5095
EURPLN	3,8750	NOKPLN	0,4813
CHFPLN	2,4376	SEKPLN	0,4123
JPYPLN*	2,5850	CZKPLN	0,1335
GBPPLN	5,5262	HUFPLN*	1,3485

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (4.08.2006)

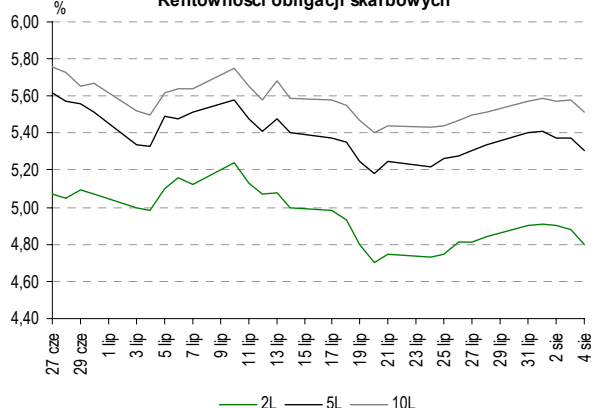
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,80	-8	4,91	-7	3,56	1
3L	5,02	-7	4,86	-7	3,66	-1
4L	5,21	-6			3,69	-5
5L	5,31	-6	4,83	-7	3,72	-2
8L	5,42	-7			3,87	-3
10L	5,51	-7	4,90	-5	3,93	-3

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprze- daż	Śr. rentow- ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m					
02.08	2L	1 800	5 288	1 800	4,943	5,025	-8
21.06	5L	2 000	3 530	2 000	5,525	5,031	49
12.07	10L	800	4 905	800	5,595	4,978	62

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



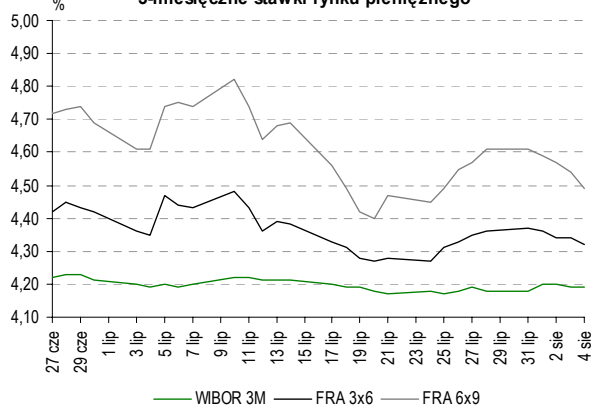
Stawki WIBOR (4.08.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,13	-1
T/N	4,13	-1
SW	4,13	-1
2W	4,13	-1
1M	4,13	-1
3M	4,19	0
6M	4,27	1
9M	4,43	-1
1Y	4,55	-2

Stawki FRA (4.08.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,12	-3
3x6	4,30	-2
6x9	4,47	-4
9x12	4,71	-10
3x9	4,40	-4
6x12	4,61	-8

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



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. 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. 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