

Codziennik – Optymizm po Fed

1 lutego 2007

- **Decyzja RPP neutralna dla rynku, scenariusz stóp procentowych bez zmian**
- **Komunikat Fed bardzo pozytywny dla rynków wschodzących, oddalił obawy o spowolnienie w USA, ale również o wzrost inflacji**
- **Dzisiaj prawdopodobne wyraźne umocnienie złotego i obligacji wraz z innymi rynkami w regionie pod wpływem optymistycznych nastrojów po Fed**

Po lekkim umocnieniu z wtorku na środę złoty lekko osłabił się wobec głównych na początku sesji. Potem przez pewien czas polska waluta utrzymywała się na stabilnych poziomach. Jednak w drugiej części dnia doszło do sporego umocnienia, co pokrywało się z ruchami walut w regionie. Aprecjacja złotego wystąpiła równolegle ze spadkami dolara na rynkach międzynarodowych jak również z zakupami krajowych obligacji i akcji. Umocnieniu mógł również lekko pomóc komunikat RPP oraz wypowiedzi nowego prezesa NBP Sławomira Skrzypka na konferencji po posiedzeniu RPP, który stwierdził m.in., że jest więcej miejsca na aprecjację niż deprecjację złotego. Kurs EURPLN spadł w ciągu dnia do 3,918, a USDPLN do 3,01. Rynek długu umocnił się dosyć znacząco. Ceny obligacji były wyższe już na otwarciu i rosły w ciągu dnia. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, zgodnie z oczekiwaniami. Rentowności spadły dodatkowo po publikacji komunikatu RPP, mimo iż zawierał on sformułowanie o tym, że ustabilizowanie inflacji na poziomie celu może wymagać zacieśnienia polityki pieniężnej. Jednak najwyraźniej rynek w coraz większym stopniu podziela naszą opinię, że stwierdzenie to jest warunkowe, a w najbardziej prawdopodobnym scenariuszu Rada zakłada utrzymanie stóp bez zmian przez dłuższy czas. Potwierdza to wywiad ze Stanisławem Owsikiem w dzisiejszej Gazecie Prawnej, w którym mówi on, że jeśli dojdzie w tym roku do podwyżek, to nie wcześniej niż pod koniec roku. W wypowiedzi po konferencji RPP Andrzej Wojtyna zasugerował, że gdyby obowiązywało nastawienie w polityce pieniężnej to byłoby ono restrykcyjne, ale zaznaczył, że nie oznacza to automatyzmu w przełożeniu na decyzje o stopach.

Wczoraj Ministerstwo Finansów poinformowało wczoraj, że w lutym zamierza zaoferować 3,5-6,5 mld zł obligacji skarbowych oraz 1,8-2,2 mld zł 52-tyg. Bonów skarbowych. W tym ok. 1,0-1,5 mld zł obligacji 2-letnich OK0709, 1,5-2,5 mld zł obligacji zmienno kuponowych WZ0118, 0,0-0,5 mld zł obligacji IZ0816 oraz 1,0-2,0 obligacji 5-letnich PS0412.

Na rynkach międzynarodowych dolar podobnie jak obligacje pozostawały dosyć stabilne w pierwszej części dnia w oczekiwaniu na dane z gospodarki amerykańskiej. Inflacja HICP w strefie euro wzrosła o 1,9% r/r bez zmian wobec grudnia oraz poniżej oczekiwań na poziomie 2,1% r/r. Raport ADP pokazał wzrost nowych miejsc pracy w sektorze prywatnym poza rolnictwem w

USA o 152 tys. wobec oczekiwanych 122 tys. i spadku o 40 tys. w poprzednim miesiącu.

Według wstępnych szacunków wzrost PKB w USA wyniósł w IV kw. 3,5% r/r a w całym 2006 r. 3,4% r/r i był wyższy niż w 2005 r. (3,1% r/r), pomimo spowolnienia na rynku nieruchomości. Bazowy wskaźnik PCE wzrósł w IV kw. o 2,1% r/r wobec 2,3% w III kw. i oczekiwanych 2,3% r/r. Po publikacji danych o PKB dolar nieco zyskał na wartości wobec euro, a dług osłabił się (10-letnie rentowności Treasuries wzrosły powyżej 4,9%). Później został opublikowany styczniowy indeks Chicago PMI, który spadł do 48,8 z 51,6 w grudniu co było znacznie poniżej oczekiwań (52,0) i przyczyniło się do spadków dolara wobec euro do 1,3 oraz do umocnienia na rynku długu. 10-letnie Treasuries odrobiły straty a rentowności spadły do 4,86%.

Kluczowa dla rynków finansowych okazała się wieczorna decyzja Fed. Członkowie Rezerwy Federalnej jednogłośnie podjęli decyzję o utrzymaniu głównej stopy Fed Funds na poziomie 5,25%. Komunikat zawierał sformułowania sugerujące większy optymizm członków Fed nt. perspektyw wzrostu gospodarczego, odnotowano pewne oznaki stabilizacji na rynku nieruchomości, a równocześnie złagodzone zostały ostrzeżenia związane z ryzykiem inflacyjnym. Taka zmiana nastawienia Fed wywołała entuzjazm na rynkach finansowych w USA, powodując gwałtowne wzrosty na giełdach i umocnienie na rynku długu (10-letnie Treasuries 4,82%). Należy oczekiwać, że dzisiaj podobnie optymistycznie zareagują na komunikat Fed rynki europejskie oraz rynki wschodzące, ponieważ takie sygnały zmniejszają obawy zarówno tych analityków, którzy spodziewali się mocnego spowolnienia gospodarczego w USA, jak i tych, którzy obawiali się wzrostu inflacji i zacieśnienia polityki pieniężnej.

Na dziś zaplanowano sporo istotnych danych za granicą. O 10:00 zostanie opublikowany indeks aktywności gospodarczej PMI dla strefy euro za styczeń. Rynek oczekuje minimalnego spadku do 56,3 z 56,5. O godz. 14:30 poznamy wartość bazowego wskaźnika inflacyjnego PCE w USA za grudzień, który wg szacunków wzrósł o 0,2% m/m wobec braku zmiany w listopadzie. Ja zwykle co tydzień w czwartek o 14:30 opublikowane zostaną dane nt. liczby nowych bezrobotnych w USA. O 16:00 poznamy wskaźnik ISM (szczególnie ciekawy w kontekście niższego od oczekiwań Chicago PMI) za styczeń. Prognozy wskazują na wzrost indeksu do 52,0 z 51,4.

Dzisiaj o 10:00 poznamy pełny tekst nowego *Raportu o inflacji*, a nieco później o 12:00 odbędzie się konferencja prasowa NBP poświęcona omówieniu raportu.

Złoty otworzył się dziś mocno, EURPLN na poziomie 3,90, USDPLN 2,996. Pozytywne nastroje po komunikacie Fed będą wspierały dzisiaj zarówno walutę, jak i rynek długu.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Cezary Chrapek

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:

Gdańsk

Kraków

Poznań

Warszawa

Wrocław

(58) 326 2630-32

(12) 424 9501-02

(61) 856 5814/25

(22) 586 8320

(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3019	CADPLN	2,5431
USDPLN	2,9961	DKKPLN	0,5207
EURPLN	3,9010	NOKPLN	0,4766
CHFPLN	2,3889	SEKPLN	0,4287
JPYPLN*	2,4716	CZKPLN	0,1373
GBPPLN	5,8754	HUFPLN	1,5069

Przegląd rynku finansowego - 31.01.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,91	3,9341	3,9273	3,91	3,932
USDPLN	3,0058	3,0427	3,0332	3,0132	3,04
EURUSD	1,2928	1,3015	1,2952	1,2994	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK1208	4,38	-9	06.12	4,617
5L	PS0511	4,84	-8	17.01	4,987
10L	DS1017	5,13	-6	10.01	5,234

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EU	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,46	-2	5,41	-3	4,15	1
2L	4,66	-6	5,32	-2	4,20	-1
3L	4,79	-5	5,27	-4	4,20	-2
4L	4,89	-4	5,26	-5	4,22	-1
5L	4,96	-4	5,27	-4	4,22	-2
8L	5,05	-4	5,33	-4	4,28	-2
10L	5,07	-4	5,36	-4	4,33	-1

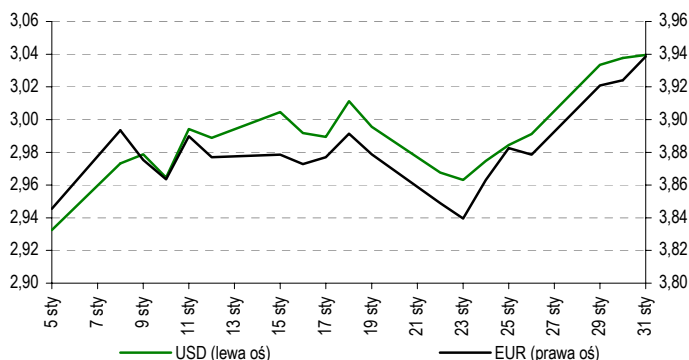
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,10	111
T/N	4,11	1
SW	4,12	0
2W	4,12	-1
1M	4,13	0
3M	4,19	0
6M	4,26	-1
9M	4,35	0
1Y	4,44	1

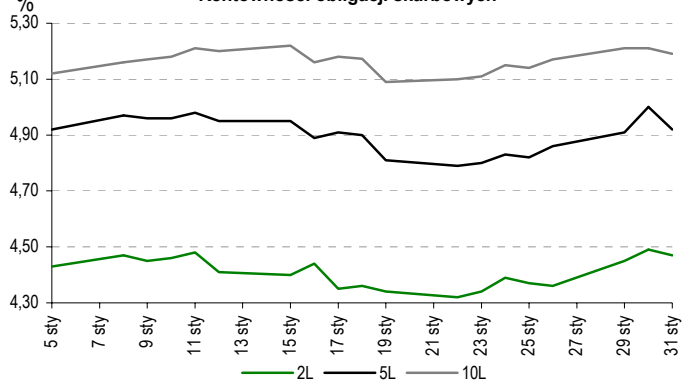
Stawki FRA (Mid)

Termin	% (Mid)	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,13	0
3X6	4,21	1
6X9	4,28	1
9X12	4,37	1
3X9	4,46	0
6X12	4,53	1

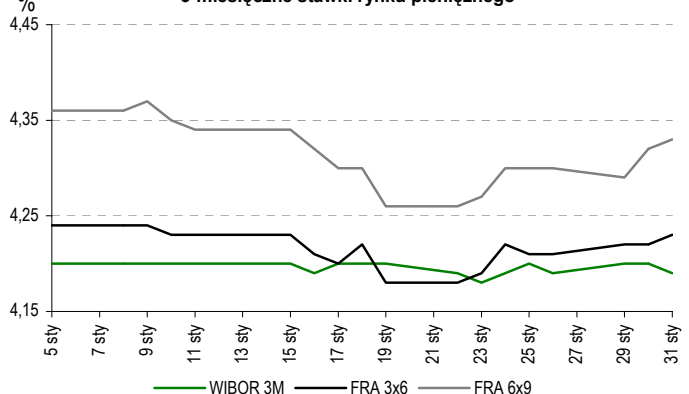
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



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