

Codziennik – Nieco więcej optymizmu?

12 marca 2007

- **Złoty i obligacje mocniej w reakcji na dobre dane z rynku pracy i niższy deficyt handlowy w USA**
- **W tym tygodniu inflacja, płace i zatrudnienie najważniejsze dla rynku krajowego**
- **Złoty powinien pozostać względnie stabilny, wspierany przez silne fundamenty gospodarcze**

W piątek złoty umocnił się po danych z USA, które nie potwierdziły obaw pesymistów nt. mocnego spowolnienia amerykańskiej gospodarki. Rentowności obligacji obniżyły się w efekcie spadku ogólnej awersji do ryzyka.

Rano złoty otworzył się dość mocno w reakcji na stopniową poprawę nastrojów i uspokojenie na giełdach światowych, jednak w ciągu dnia następowało stopniowe osłabianie kursu wobec dolara i euro, ponieważ w miarę zbliżania się terminu publikacji w USA wzrastały obawy, że dane mogą okazać się wyraźnie słabsze od prognoz. Kurs EURPLN wzrósł z 3,876 na otwarciu do 3,886 wczesnym popołudniem, a USDPLN z 2,948 do 2,956. Jednak publikacja danych o zatrudnieniu i bilansie handlowym w Stanach Zjednoczonych dała sygnał do odwrócenia tendencji i w efekcie w ostatnich godzinach sesji złoty wyraźnie się umocnił, kończąc dzień poniżej poziomu 3,87 do euro i 2,95 do dolara.

Liczba zatrudnionych poza rolnictwem w amerykańskiej gospodarce wzrosła w lutym o 97,000, czyli mniej więcej zgodnie z konsensusem rynkowym. Wprawdzie był to najniższy wzrost zatrudnienia od ponad dwóch lat, jednak równocześnie dane za poprzednie miesiące zostały dość poważnie zrewidowane w górę, w sumie o 55 tys. (podobna rewizja może później nastąpić w stosunku do danych za luty), w wyniku czego statystyki z rynku pracy zostały odebrane dość pozytywnie, nie potwierdzając najczarniejszych prognoz mówiących o mocnym osłabieniu kondycji amerykańskiej gospodarki. Stopa bezrobocia spadła w lutym do 4,5% wobec prognozowanego poziomu 4,6%. Lepsze od oczekiwań okazały się również dane o handlu zagranicznym, które pokazały spadek deficytu handlowego w USA w styczniu do 59,1 mld USD z poziomu 61,5 mld USD w poprzednim miesiącu (prognozy były na poziomie 59,8 mld USD).

Amerykańskie dane przyczyniły się do umocnienia dolara i wzrostu rentowności obligacji na rynkach bazowych, zmniejszając równocześnie ogólną awersję inwestorów do ryzyka dzięki mniejszym obawom o „twarde lądowanie” w USA. Na zakończenie europejskiej sesji kurs EURUSD

spadł w pobliże 1,312, a rentowności amerykańskich 10-letnich Treasuries wzrosły do ok. 4,60%.

W tym tygodniu na rynku krajowym opublikowane zostaną informacje kluczowe dla rynku obligacji – w środę stopa inflacji za luty oraz rewizja inflacji styczniowej, a w czwartek dane z rynku pracy: płace i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw. Dane te mają szczególne znaczenie po tym, jak Rada próbowała wysłać bardziej „jastrzębie” sygnały w ostatnich miesiącach. Ponieważ nie do końca udało się wpłynąć na oczekiwania rynku finansowego poprzez treść oficjalnych komunikatów RPP, wydaje nam się, że należy się teraz spodziewać bardziej „jastrzębich” komentarzy członków Rady w mediach. I to nie tylko ze strony tych członków, którzy za podwyżkami stóp głosowali już w zeszłym roku. Byłoby to tym bardziej prawdopodobne, gdyby dane w tym tygodniu zaskoczyły na rzecz wyższej inflacji (bieżącej i przyszłej). Wzrost inflacji oraz utrzymanie szybkiego tempa wzrostu płac w lutym mogą więc wpłynąć negatywnie na rynek obligacji.

Oprócz inflacji, płac i zatrudnienia poznamy również dane o podaży pieniądza i nt. bilansu płatniczego (publikacja w środę). O ile te pierwsze dane nie będą prawdopodobnie miały wpływu na rynek (mimo iż po raz kolejny pokażą mocne wzrosty pieniądza i kredytów), to wyniki bilansu płatniczego mogą się pozytywnie odbić na kursie złotego, ponieważ przewidujemy wyraźne obniżenie deficytu obrotów bieżących w styczniu w porównaniu z ostatnimi miesiącami ub. roku (głębsze niż zakłada rynek) przy mocnym wzroście eksportu.

Ogólnie, polskiej walucie nadal powinny pomagać dobre fundamenty gospodarcze i wydaje nam się, że nawet w przypadku pogorszenia się nastrojów do rynków wschodzących złoty pozostanie względnie stabilny. W przypadku kursu EURPLN w dłuższej perspektywie wciąż bardziej prawdopodobne jest naszym zdaniem przebiecie poziomu 3,85 w dół niż 3,95 w górę, choć zapewne nie nastąpił jeszcze koniec fali chwilowych przecen spowodowanych większą awersją do ryzyka. Oczywiście dla rynku walutowego kluczowa pozostaje sytuacja na rynkach światowych. W tym kontekście uspokojenie nastrojów na giełdach pod koniec ub. tygodnia i rozpoczęcie tego tygodnia od wzrostów w Azji jest pozytywną przesłanką. Na ten tydzień utrzymujemy przedział dla kursu EURPLN na poziomie 3,85-3,95, natomiast dla USDPLN 2,90-3,00.

Dzisiaj złoty rozpoczął notowania na poziomie 3,869 za euro i 2,948 za dolara, przy kursie EURUSD 1,3125.

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	1,3128	CADPLN	2,4967
USDPLN	2,9470	DKKPLN	0,5201
EURPLN	3,8669	NOKPLN	0,4758
CHFPLN	2,3994	SEKPLN	0,4165
JPYPLN*	2,5110	CZKPLN	0,1377
GBPPLN	5,6858	HUFPLN	1,5444

Przegląd rynku finansowego - 09.03.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8715	3,8966	3,8965	3,8743	3,8795
USDPLN	2,9438	2,9629	2,9578	2,9529	2,9507
EURUSD	1,3121	1,3177	1,3173	1,3124	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK1208	4,46	-6	7,03	4,562
5L	PS0412	4,96	-2	21.02	4,988
10L	DS1017	5,18	0	10.01	5,234

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EU	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,54	1	5,25	8	4,17	4
2L	4,75	1	5,06	10	4,14	5
3L	4,87	0	5,00	11	4,13	5
4L	4,95	-1	4,99	9	4,11	4
5L	5,00	-1	5,01	9	4,12	4
8L	5,06	-1	5,07	8	4,16	3
10L	5,08	-1	5,12	8	4,20	3

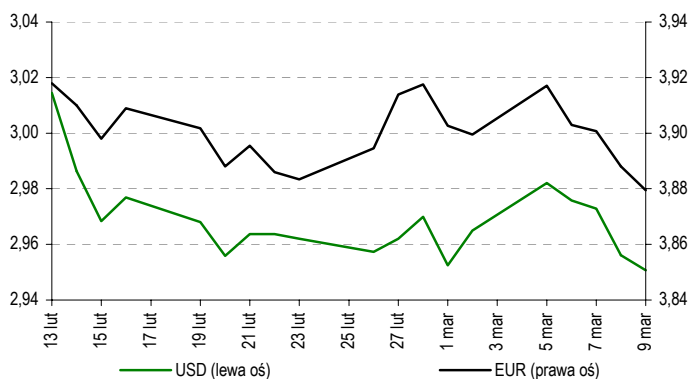
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,09	1
T/N	4,10	1
SW	4,11	0
2W	4,12	0
1M	4,13	0
3M	4,21	0
6M	4,34	0
9M	4,44	0
1Y	4,54	0

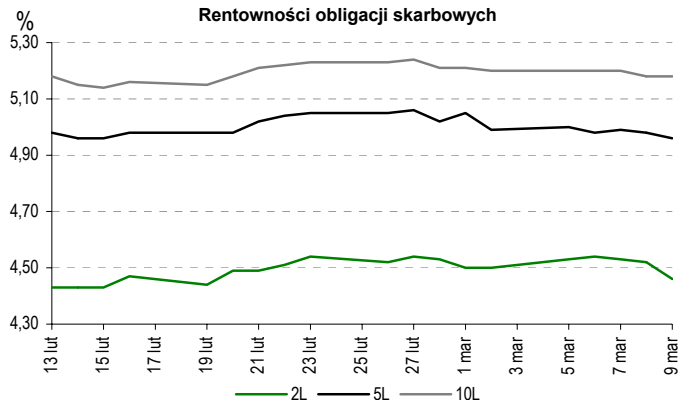
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,19	6
3X6	4,37	1
6X9	4,56	2
9X12	4,68	-2
3X9	4,48	1
6X12	4,66	0

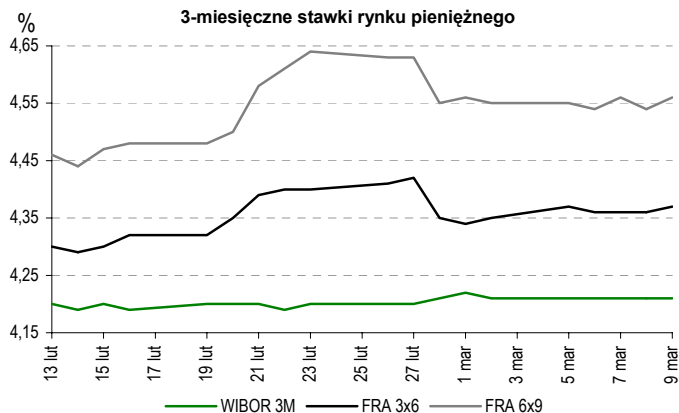
Kurs złotego (fixing)



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 obowiązująca ochrona praw do baz danych.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group