

Codziennik – Korekta po majówce

11 maja 2007

- **Nieco słabszy złoty; obligacje również za sprawą pogorszenia nastrojów wobec rynków wschodzących po obniżeniu perspektywy ratingu Turcji oraz danych inflacyjnych w Czechach**
- **Zgodnie z oczekiwaniami EBC pozostawił stopy bez zmian (rynek oczekuje podwyżki w czerwcu), a Bank Anglii zacieśnił politykę pieniężną o 25 pb**
- **Dzisiaj kolejne istotne dane ze Stanów Zjednoczonych: sprzedaż detaliczna oraz PPI**

Po tym jak amerykański bank centralny pozostawił główną stopę bez zmian i nie złagodził swojego komunikatu w środę, wczoraj odbyły się kolejne posiedzenia głównych banków centralnych. Europejski Bank Centralny pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 3,75%. Z kolei Bank Anglii podwyższył główną stopę o 25 pb do 5,5%. Decyzje te były zgodne z oczekiwaniami rynków.

Na krajowym rynku walutowym doszło do sporego osłabienia złotego. Kurs EURPLN wzrósł z 3,743 do 3,768. Z kolei kurs USDPLN wzrósł z 2,763 do 2,788. Taki bieg wydarzeń związany był z pewnym pogorszeniem nastawienia do rynków wschodzących, co było wywołane m.in. obniżeniem przez agencję Fitch perspektywy ratingu Turcji z pozytywnej na stabilną w związku z zamieszaniem na tamtejszej scenie politycznej, które wywiązało się podczas wyborów prezydenckich. Innym negatywnym wydarzeniem, tym razem w regionie była publikacja wyższej od oczekiwań inflacji (wyższe ceny żywności) w Czechach, która negatywnie wpłynęła na rynki długu w regionie. Do osłabienia doszło również na węgierskim rynku walutowym, co miało przełożenie na rynek polski z uwagi na sporą korelację tej pary walutowej.

Po umocnieniu dolara w reakcji na decyzję Fed, w czwartek rano amerykańska waluta była ponownie nieco słabsza. Jednak w dalszej reakcji na komunikat Fed, który był nieco bardziej jastrzębi niż spodziewała się tego część analityków dolar ponownie się umocnił. Część inwestorów mogła się również spodziewać bardziej jastrzębich wypowiedzi prezesa EBC. Dodatkowym wsparciem były słowa Sekretarza Skarbu USA Henry Paulsona, który stwierdził, że silny dolar jest w interesie Stanów Zjednoczonych. Kurs EURUSD spadł do poziomu 1,351. Wsparciem dla dolara były też lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy. Liczba nowych bezrobotnych w zeszłym tygodniu wyniosła 297 tys., a 4-tygodniowa średnia spadła o 11,5 tys. do 317,25 tys. Ponadto wyższy od oczekiwań był także wzrost cen importowych, który wyniósł w kwietniu 1,3%. Wskaźnik cen importowanych towarów konsumpcyjnych po wykluczeniu samochodów w ujęciu rocznym wyniósł 1,9% i był najwyższy od 11 lat. Rosnące ceny mogły być wynikiem słabnącego dolara. Z kolei deficyt

handlowy również przewyższył prognozy rynkowe i wzrósł w marcu do 63,9 mld \$ wobec prognoz na poziomie 60,0 mld \$ i 58,44 mld \$ w lutym. Za tak dużym wzrostem stał znaczny import, który wynikał w dużej mierze ze wzrostu cen ropy. Takie dane mogą być kolejną negatywną przesłanką dla oczekiwań wzrostu w USA w II kwartale br.

Po nieznacznym osłabieniu bazowych rynków długu w reakcji na komunikat Fed, w czwartek doszło do umocnienia po publikacji komunikatu Europejskiego Banku Centralnego, jako że treści zawarte w tym komunikacie były już wcześniej wyceniane przez rynek finansowy. W uzasadnieniu decyzji europejscy bankierzy centralni powtórzyli, że polityka pieniężna pozostaje akomodacyjna, a stopy procentowe są na umiarkowanym poziomie. Dodany został też wyczekiwany zwrot, że EBC będzie w dalszym ciągu bardzo czujny wobec inflacji, co utwierdziło rynek w przekonaniu, że do kolejnej podwyżki może dojść już w czerwcu. Jean Claude Trichet powiedział, że wszystkie decyzje EBC są zależne od publikowanych danych. Prezes EBC dodał też, że ożywienie gospodarcze jest solidne i ma szerokie podstawy, a ryzyka dla inflacji w średnim terminie wskazują na jej wzrost, m.in. ze względu na wzrost płac oraz zatrudnienia. Naszym zdaniem nie można wykluczyć, że czerwcową podwyżka w strefie euro nie będzie ostatnią w serii, a kolejne zacieśnienie polityki pieniężnej przez EBC nastąpi pod koniec roku.

Pierwsza reakcja niemieckich Bundów na komunikat EBC była dosyć pozytywna, gdyż 10-letnie rentowności Bundów spadły z 4,23% do 4,20%. Jednak w drugiej reakcji nastąpiło lekkie osłabienie i rentowności te wzrosły lekko do 4,22%. Dzisiaj rano rentowności były ponownie niższe, na poziomie 4,18%. Rentowności 10-letnich amerykańskich Treasuries były stabilne przez większą część sesji na poziomie 4,66%. W ciągu nocy spadły do 4,63%.

Dzisiaj nastąpi publikacja kolejnych istotnych danych ze Stanów Zjednoczonych. O 14:30 poznamy dane o cenach producentów oraz o sprzedaży detalicznej w USA. Rynkowy konsensus wskazuje na wzrost indeksu PPI w kwietniu o 0,6% m/m wobec 1,0% w marcu oraz sprzedaży detalicznej o 0,4% m/m wobec 0,7% w poprzednim miesiącu.

Złoty pozostaje w fazie korekty; dzisiaj rano kurs EURPLN wyniósł 3,775 a USDPLN 2,80. Poprawie nastrojów na rynkach wschodzących nie będą sprzyjały spadki na giełdach w USA i w Azji, podobnie jak wypowiedzi byłego szefa Fed Alana Greenspana, który ponownie wspomniął o ryzyku recesji w USA (30% prawdopodobieństwa) oraz możliwych perturbacjach na rynkach aktywów w Azji.

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	1,3487	CADPLN	2,5017
USDPLN	2,7994	DKKPLN	0,5115
EURPLN	3,7756	NOKPLN	0,4686
CHFPLN	2,3181	SEKPLN	0,4163
JPYPLN*	2,3418	CZKPLN	0,1354
GBPPLN	5,5871	HUFPLN	1,5452

Przegląd rynku finansowego - 10.05.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7408	3,7715	3,7431	3,7678	3,747
USDPLN	2,7593	2,791	2,7629	2,7882	2,767
EURUSD	1,3501	1,3561	1,3544	1,3514	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	4,71	6	4.04	4,694
5L	PS0412	5,11	5	18.04	5,11
10L	DS1017	5,29	3	11.04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EA
%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,76	5,33	4,39
2L	4,99	5,12	4,42
3L	5,09	5,05	4,41
4L	5,16	5,04	4,41
5L	5,21	5,06	4,41
8L	5,26	5,14	4,45
10L	5,28	5,20	4,49

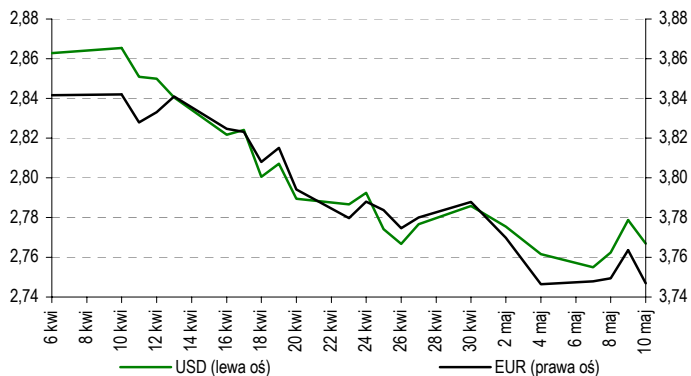
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,35	-1
T/N	4,36	0
SW	4,38	-1
2W	4,39	0
1M	4,39	-1
3M	4,44	0
6M	4,55	0
9M	4,65	0
1Y	4,75	0

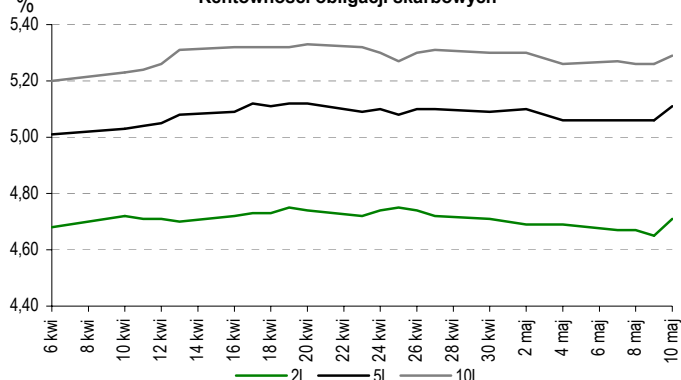
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,42	2
3X6	4,61	1
6X9	4,79	3
9X12	4,89	5
3X9	4,73	4
6X12	4,86	2

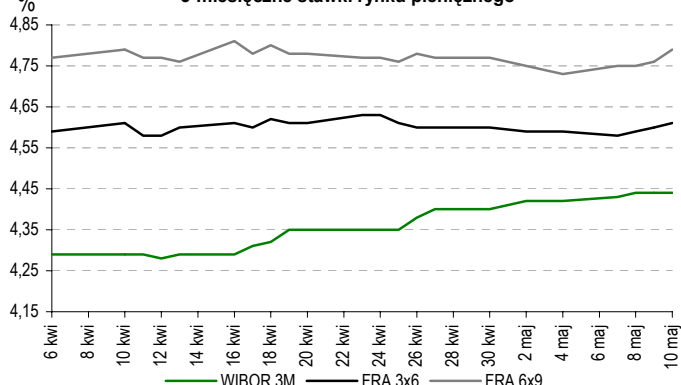
Kurs złotego (fixing)



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 wynikać. 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