

Codziennik – Rynki w lepszych nastrojach

1 czerwca 2007

- **Umocnienie złotego dzięki lepszym nastrojom na świecie i dobrych danych o PKB; rentowności obligacji bez zmian**
- **Wzrost PKB o 7,4% w I kw. dzięki silnej konsumpcji prywatnej (6,9%) i inwestycjom (29,6%)**
- **Dzisiaj kolejne ważne dane z USA i strefy euro**

Po otrzymaniu pozytywnego impulsu ze strony amerykańskiego Fed, w którego sprawozdaniu z kwietniowego posiedzenia znalazło się stwierdzenie, że ryzyka dla wzrostu gospodarczego zmalały, nastroje na międzynarodowych rynkach finansowych wyraźnie się poprawiły i nastąpiło odreagowanie spadków wywołanych wcześniej przez giełdową korektę w Chinach. Złoty umocnił się już na początku sesji i przez większą część dnia pozostawał mniej więcej stabilny, na poziomie blisko 3,815 wobec euro i 2,842 do dolara.

Rentowności polskich obligacji praktycznie nie zmieniły się na zamknięciu w porównaniu z poprzednim dniem, chociaż w ciągu dnia na rynek długu oddziaływało kilka przeciwstawnych czynników. Rano widoczne było lekkie umocnienie w reakcji na wypowiedzi członków RPP, które rynek odebrał raczej gołębno. Pozytywnie na rynek długu podziałała też informacja resortu finansów o zmniejszeniu podaży długu na czerwcowych przetargach. Jednak na zakończenie dnia notowania wróciły do poziomów ze środy po wyraźnym osłabieniu na bazowych rynkach długu wywołanych publikacjami danych w USA.

Ministerstwo Finansów podało, że w czerwcu zaoferuje na przetargach nowe obligacje 30-letnie WS0437 o wartości 0,5-1,0 mld zł oraz papiery 5-letnie za 1,0-2,0 mld zł. Nie będzie za to przetargu obligacji 2-letnich oraz jednego z przetargów bonów ze względu na dobrą realizację budżetu. Przetarg zamiany obligacji skarbowych odbędzie się 28 czerwca. MF chce odkupić OK0807 i OK1207.

Wypowiedzi członków RPP, które pojawiły się wczoraj w mediach potwierdziły naszą opinię, że z kolejnymi podwyżkami Rada nie będzie się nadmiernie spieszyć. Członkowie o najbardziej „jastrzębi” nastawieniu - Dariusz Filar i Halina Wasilewska-Trenkner - są nadal przekonani o potrzebie dalszych ruchów, ale nawet oni przyznają, że nie ma konieczności gwałtownych podwyżek. Jednocześnie członkowie bardziej gołębi przyznają, że jeśli dynamika PKB taka jak w I kw. się utrzyma to mogą być konieczne podwyżki - stwierdził tak zarówno Jan Czekaj, jak i Mirosław Pietrewicz. Tyle, że jak na razie prognozy wskazują na to, że dynamika wzrostu jednak spowolni w kolejnych kwartałach, a presja inflacyjna pozostanie umiarkowana.

Według danych GUS, wzrost PKB w I kwartale br. wyniósł 7,4% r/r, czyli najwięcej od ponad 10 lat (szerszy komentarz na ten temat we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*). Za przyspieszenie gospodarki odpowiedzialne były głównie składniki popytu wewnętrznego (wzrost konsumpcji o prawie 7% i inwestycji o niemalże 30% r/r), choć negatywny wkład eksportu netto był mniejszy niż w IV kw. 2006. Dane te dały zapewne dodatkowy argument dla „jastrzębi” w RPP,

jednak należy pamiętać, że są one historyczne i Rada brała je zapewne pod uwagę (przynajmniej częściowo) w kwietniu, decydując się na podwyżkę. Nie zmieniamy naszych oczekiwań co do kolejnych ruchów w polityce pieniężnej. Kolejna podwyżka stóp procentowych możliwa jest, naszym zdaniem, najwcześniej w lipcu.

Mniej optymistyczne były dane o PKB w USA, gdzie wzrost w I kwartale zrewidowano w dół do 0,6%, najniższego poziomu od 4 lat, z podawanego wcześniej 1,3%. Analitycy spodziewali się rewizji do 0,8%. Jednak negatywną wymowę danych o PKB osłabił fakt, że tak słaby wynik był m.in. efektem mocnego spadku zapasów, a wydatki konsumentów wzrosły solidnie, dając podstawy do ożywienia w dalszej części roku. Poprawę koniunktury w II kwartale potwierdził opublikowany nieco później wskaźnik Chicago PMI, który wzrósł w maju do 61,7 z 52,9 w kwietniu, podczas gdy analitycy oczekiwali wyniku na poziomie 54 pkt.

Po publikacji Chicago PMI rentowności obligacji na rynkach bazowych poszybowały do rekordowo wysokich poziomów. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries były na poziomie 4,91%, a 10-letnich Bundów 4,42%. Dolar, który w ciągu dnia stopniowo tracił na wartości wobec euro i po danych o PKB osłabił się do 1,347, odreagował po indeksie Chicago do ok. 1,3455 na koniec europejskiej sesji.

Dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 4,90% i 4,41%. Kurs złotego notowany była na poziomie 3,813 wobec euro i 2,835 wobec dolara przy kursie EURUSD 1,344.

Dzisiejszy dzień będzie obfitował w publikacje ważnych wskaźników za granicą. Najważniejsze dla rynków finansowych będą dane z amerykańskiego rynku pracy, które zostaną podane o 14:30. Przewidywany jest wzrost zatrudnienia poza rolnictwem w maju o 130 tys. wobec 88 tys. w kwietniu oraz utrzymanie stopy bezrobocia na poziomie 4,5%. O tej samej porze zostanie opublikowany bazowy wskaźnik PCE za kwiecień, ulubiona miara inflacji Fed, który analitycy rynkowi prognozują na poziomie 0,2% wobec 0,0% w marcu. Obydwie publikacje mogą mieć kluczowe znaczenie dla rynkowych oczekiwań nt. perspektyw polityki pieniężnej w USA, jak również dla kursu EURUSD. Jeszcze przed południem poznamy dane ze strefy euro: o godz. 10:00 majowy wskaźnik PMI w sektorze przetwórczym, a o 11:00 dane nt. wzrostu PKB w I kwartale. Prognozy wskazują, że PMI powinien wzrosnąć nieznacznie do 55,5 pkt. z 55,3 w kwietniu, natomiast wzrost PKB szacowany jest przez analityków na poziomie 3,1%. Z kolei po południu, o 16:00 pojawi się publikacja indeksu ISM dla amerykańskiego sektora przetwórczego oraz finalny indeks Michigan, oba za maj. Konsensus rynkowy przewiduje ISM na poziomie 54,5 (54,7 w kwietniu), a Michigan 88,4 (87,1 miesiąc wcześniej).

Na rynku krajowym nie zaplanowano publikacji danych, chociaż możliwe, że Ministerstwo Finansów poda swoją prognozę inflacji CPI w maju, co może mieć duży wpływ na oczekiwania rynkowe.

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	1,3453	CADPLN	2,6232
USDPLN	2,8341	DKKPLN	0,5118
EURPLN	3,8125	NOKPLN	0,4714
CHFPLN	2,3084	SEKPLN	0,4144
JPYPLN*	2,3295	CZKPLN	0,1346
GBPPLN	5,6214	HUFPLN	1,5245

Przegląd rynku finansowego - 31.05.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8100	3,8254	3,8150	3,8155	3,8190
USDPLN	2,8320	2,8447	2,8400	2,8340	2,8415
EURUSD	1,3429	1,3478	1,3430	1,3453	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	4,74	0	4,04	4,694
5L	PS0412	5,15	0	16,05	5,127
10L	DS1017	5,30	0	11,04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,84	1	5,39	0	4,54	2
2L	5,10	1	5,33	5	4,63	3
3L	5,21	1	5,32	5	4,64	2
4L	5,27	1	5,32	4	4,63	1
5L	5,30	1	5,34	4	4,63	1
8L	5,33	1	5,42	4	4,65	2
10L	5,34	1	5,45	2	4,68	2

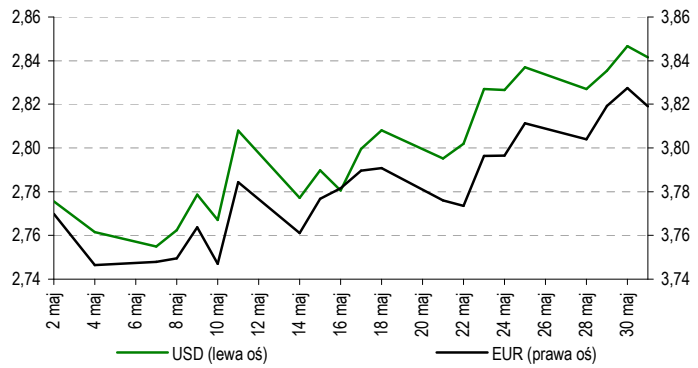
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,35	87
T/N	4,37	0
SW	4,37	0
2W	4,38	0
1M	4,40	0
3M	4,44	-1
6M	4,62	-1
9M	4,72	0
1Y	4,82	0

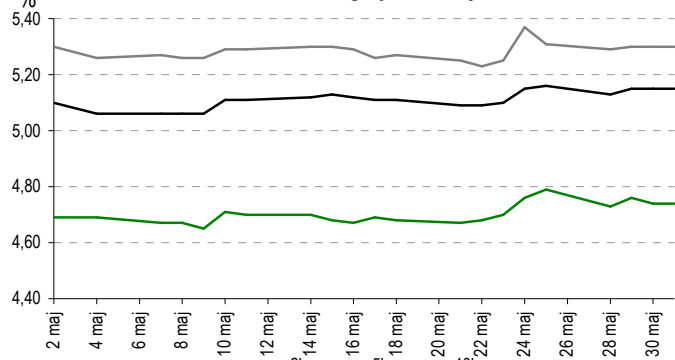
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,45	0
3X6	4,64	0
6X9	4,82	-2
9X12	5,01	-2
3X9	4,77	-1
6X12	4,96	-1

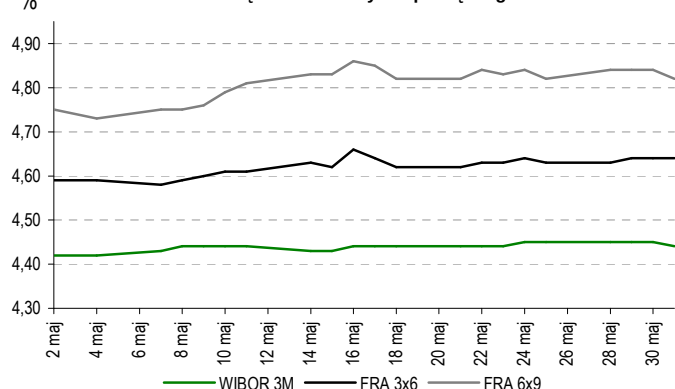
Kurs złotego (fixing)



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 obowiązuje ochrona praw do baz danych.



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