

Codziennik – Maleje apetyt na ryzyko

27 lipca 2007

- Kontynuacja osłabienia złotego, spadki cen również na rynku obligacji mimo umocnienia bazowych rynków długu, wzrost awersji do ryzyka na rynkach międzynarodowych
- Członkowie RPP zapowiadają kolejne podwyżki
- Dzisiaj publikacja danych z USA (m.in. PKB)

Na wczorajszej sesji fala osłabienia na krajowym rynku walutowym była kontynuowana. Złoty osłabiał się wobec głównych walut przez całą sesję, czemu towarzyszyła również deprecjacja walut w regionie oraz innych gospodarkach krajów rozwijających się, jak również znaczące spadki na warszawskiej giełdzie. Taka sytuacja wynikała przede wszystkim ze wzrostu awersji do ryzyka na międzynarodowych rynkach finansowych, które miało miejsce przede wszystkim w reakcji na ciąg negatywnych informacji na temat amerykańskiego rynku nieruchomości. Kurs EURPLN wzrósł znacząco i przekroczył 3,82, górny kraniec prognozowanych przez nas przedziałów na ten tydzień. Kurs USDPLN zbliżył się do poziomu 2,79. Pod koniec sesji doszło do delikatnego odreagowania. Na krajowym rynku długu doszło do osłabienia pomimo zdecydowanego umocnienia na bazowych rynkach obligacji. Spadek apetytu na ryzyko ujawnił się we wzroście spreadów wobec obligacji głównych gospodarek światowych.

Na rynkach międzynarodowych po gwałtownym umocnieniu dolara wobec wspólnej waluty, jakie było obserwowane w środę, wczoraj kurs EURUSD był dosyć stabilny i oscylował w wąskim przedziale w pobliżu poziomu 1,372, a publikowane dane z USA miały mieszany wydźwięk. Liczba zamówień na dobra trwałe wzrosła w czerwcu o 1,4% wobec spadku o 2,3% w maju oraz oczekiwanego wzrostu o 1,8%. Liczba nowych bezrobotnych w USA w ub. tygodniu spadła do 301 tys. z 303 tys. wobec oczekiwanego wzrostu do 310 tys. z 301 tys. w poprzednim tygodniu. Z kolei dane z amerykańskiego rynku nieruchomości pokazały spadek sprzedanych domów na rynku pierwotnym aż o 6,6% do 0,834 z 0,893 po korekcie w maju. Wcześniej opublikowano również indeks aktywności gospodarczej w największej gospodarce strefy euro Ifo, który spadł w lipcu do 106,4 pkt ze 107 pkt w czerwcu wobec spodziewanego spadku do 106,5. Z kolei statystyki pieniężne ze strefy euro pokazały wzrost podaży pieniądza M3 o 10,9%, podczas gdy konsensus rynkowy był na poziomie 10,7% r/r. Mimo w miarę stabilnej sytuacji na rynku eurodolara bazowe rynki obligacji po raz kolejny znacząco się umocniły mimo nieco lepszych danych z amerykańskiego rynku pracy. Istotniejsze okazały się słabsze dane z rynku nieruchomości oraz dane o inwestycjach firm, ponadto znaczący spadek nastąpił na amerykańskiej giełdzie. Wobec spadku apetytu na ryzyko inwestorzy kupowali bezpieczne aktywa, co doprowadziło do spadku rentowności amerykańskich Treasuries do 4,82% z 4,91% na otwarciu sesji. Z kolei rentowności 10-letnich Bundów obniżyły się do 4,33% z 4,41%. W trakcie sesji azjatyckiej spadki te pogłębiły się jeszcze do odpowiednio 4,78% i 4,32%.

Dzisiaj rano globalna awersja do ryzyka nadal powodowała osłabienie złotego, w związku z czym kurs EURPLN wzrósł do 3,824 a USDPLN do 2,77.

Wczoraj przed południem Narodowy Bank Polski opublikował *Raport o inflacji*. Jedną z bardziej interesujących konkluzji w raporcie było to, że wg analityków banku centralnego efekt netto obniżenia składki rentowej powinien obniżyć inflację. Poza tym raport pokazał wyższą ścieżkę CPI w znacznej części horyzontu projekcji, choć na koniec analizowanego okresu tj. w 2009 r. poziom oczekiwanej inflacji nie zmienił się znacząco w porównaniu z kwietniowym raportem. Publikacja ta nie zmieniła oczekiwań rynku odnośnie perspektyw polityki pieniężnej. Zachęcamy do zapoznania się z naszym *Komentarzem na gorąco*, w którym szczegółowo opisano publikację NBP.

Wczoraj w ciągu dnia i dzisiaj rano ukazało się kilka wywiadów z członkami RPP. Zwraca uwagę fakt, że w zasadzie wszyscy z nich (w tym Jan Czekaj oraz uważany za jednego z silniejszych gołębi Mirosław Pietrewicz) przyznali, że konieczne mogą być dalsze podwyżki stóp procentowych. Wszyscy również przyznali, że ich decyzje będą mocno uzależnione od napływających danych. Dariusz Filar w wywiadzie z TOK FM zwrócił uwagę na dane o płacach i inflacji bazowej, Mirosław Pietrewicz w wywiadzie dla Thomson Financial News na dane o produkcji, sprzedaży i bezrobociu, Jan Czekaj w dzisiejszej wypowiedzi dla PAP na relację płac i wydajności pracy oraz dane o PKB. Takie wypowiedzi szczególnie ze strony gołębich członków RPP wzmacniają nasz scenariusz zakładający podwyżkę stóp w przyszłym miesiącu.

Pod koniec tygodnia kierownictwo PiS miało podjąć decyzję nt. przyszłości koalicji rządzącej. Dzisiejsze gazety sugerują jednak, że dzisiaj nie zostaną ogłoszone żadne kluczowe decyzje, chociaż politycy Prawa i Sprawiedliwości są już przygotowani na zmiany w rządzie i ewentualne wcześniejsze wybory. Podtrzymujemy, że wcześniejsze wybory nie powinny mieć silnego i długotrwałego wpływu na rynek, chociaż ogłoszenie decyzji w obecnym momencie może krótkookresowo pogłębić skalę korekty na polskim rynku przyczyniając się do większej niepewności.

Czeski bank centralny podjął wczoraj decyzję o podwyższeniu stóp procentowych o 25 pb. W rezultacie główna stopa procentowa wzrosła o 25 pb do 3,00%.

Na dzisiaj zaplanowano publikację istotnych danych za granicą w tym przede wszystkim przedwstępne dane o PKB w Stanach Zjednoczonych za II kw (godz. 14:30). Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost PKB o 3,2% wobec 0,7% w I kw., wzrost bazowego indeksu PCE o 2,3% wobec 2,4% w poprzednim kwartale oraz wzrost delatora o 3,2% wobec 4,2% poprzednio. O godz. 16:00 poznamy finalną wartość indeksu Michigan za lipiec, który wg konsensusu nieznacznie wzrósł do 86,0 pkt.

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	1,3726	CADPLN	2,6285
USDPLN	2,7865	DKKPLN	0,5140
EURPLN	3,8250	NOKPLN	0,4762
CHFPLN	2,3138	SEKPLN	0,4129
JPYPLN*	2,3514	CZKPLN	0,1368
GBPPLN	5,6829	HUFPLN	1,5144

Przegląd rynku finansowego - 26.07.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7829	3,8228	3,7829	3,8016	3,8057
USDPLN	2,7720	2,7648	2,7656	2,7715	2,7752
EURUSD	1,3696	1,3734	1,3723	1,3719	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,12	8	4.04	4,694
5L	PS0412	5,52	9	20.06	5.48
10L	DS1017	5,58	5	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,30	4	5,25	-11	4,58	-4
2L	5,54	6	5,13	-13	4,62	-7
3L	5,62	7	5,16	-13	4,60	-9
4L	5,64	6	5,23	-12	4,61	-9
5L	5,65	6	5,27	-13	4,62	-9
8L	5,65	5	5,46	-7	4,68	-7
10L	5,65	5	5,55	-6	4,72	-6

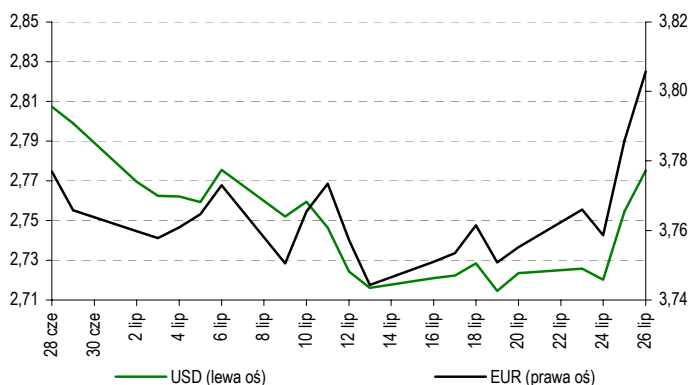
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,62	-4
T/N	4,63	-4
SW	4,65	-2
2W	4,66	-3
1M	4,69	-2
3M	4,79	-2
6M	4,94	-2
9M	5,13	-2
1Y	5,24	-2

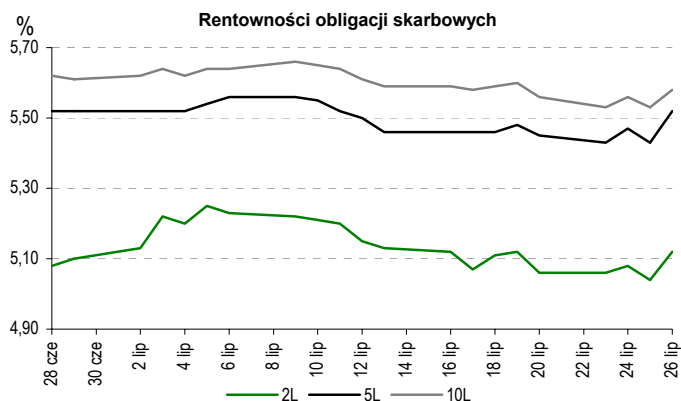
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,82	2
3X6	5,07	3
6X9	5,35	7
9X12	5,53	8
3X9	5,25	6
6X12	5,47	6

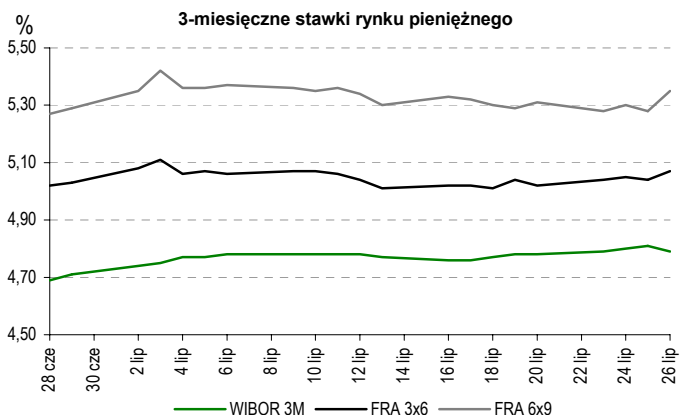
Kurs złotego (fixing)



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