

Codziennik – Rynki lekko odreagowują

14 sierpnia 2007

- **Uspokojenie nastrojów na rynkach światowych**
- **Wysoki deficyt obrotów bieżących już po raz drugi z kolei wynika z niskich transferów z UE**
- **Dzisiejsze dane dużo ważniejsze – oczekujemy inflacji nieco niższej niż konsensus**

Początek tygodnia minął w spokojnej atmosferze na krajowym rynku walutowym. Złoty zanotował delikatne osłabienie, osiągając w poniedziałek chwilowo poziom 3,78 wobec euro. Można jednak powiedzieć, że wobec waluty europejskiej złoty pozostawał stabilny. Więcej działa się na rynku walutowym w przypadku kursu dolara, co związane było z jego umocnieniem na rynkach międzynarodowych. Na otwarcie europejskiej sesji kurs EURUSD wynosił 1,3685, a na jej zakończenie spadł do ok. 1,3615. W rezultacie kurs USDPLN wzrósł z 2,75 do 2,77. W ciągu nocy dolar umocnił się jeszcze do poziomu niemal 1,36 wobec euro, dzisiaj rano wracając do 1,3625. Równocześnie, pod koniec sesji na amerykańskim rynku finansowym zaczęły powracać obawy o dalsze skutki załamania na rynku kredytowym i hipotecznym i wzrosła awersja do ryzyka, w efekcie czego dziś rano złoty otworzył się słabiej, lekko powyżej 3,78 do euro i 2,775 do dolara.

Rynek obligacji pozostawał również względnie stabilny, co było zapewne związane z wyczekiwaniem inwestorów na dzisiejsze dane o inflacji za lipiec (szczegóły poniżej). Podczas gdy polski rynek nie zareagował praktycznie na dane bilansu płatniczego, na rynkach bazowych nastąpił wzrost rentowności o kilka punktów bazowych, co związane było częściowo z lepszymi od oczekiwań informacjami dotyczącymi sprzedaży detalicznej w USA.

Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w lipcu o 0,3% m/m po spadku o 0,7% m/m (po korekcie) w czerwcu, podczas gdy analitycy spodziewali się wzrostu o 0,2% wobec -0,9% w poprzednim miesiącu. Wyłączając sprzedaż samochodów, sprzedaż detaliczna za oceanem wzrosła w lipcu o 0,4% po spadku o 0,2% po korekcie w czerwcu. Dane te uspokoiły nieco obawy o to, że załamanie na amerykańskim rynku nieruchomości i rynku kredytowym może znacznie pogorszyć perspektywy popytu konsumpcyjnego. Wydaje się, że słaby wynik konsumpcji w USA w drugim kwartale wynikał głównie z wysokich cen paliw, a wpływ spadku cen nieruchomości będzie bardziej długotrwały i stopniowy.

Polskie dane wskazały natomiast, że deficyt obrotów bieżących był w czerwcu wyższy od prognoz, wynosząc 1,2 mld €, nieznacznie mniej niż w maju. Było to po raz drugi z kolei efektem niskiego dodatniego salda rozliczeń z UE, co jak sądzimy jest jednak czynnikiem przejściowym. W relacji do PKB skumulowany deficyt pogłębił się do 3,1%. Co ciekawe, deficyt obrotów towarowych był lepszy niż się spodziewaliśmy i wyniósł 557 mln € wobec 732 mln € przed miesiącem. Było to zasługą bardzo dobrego wyniku eksportu, który w czerwcu kontynuował dwucyfrowy wzrost (prawie 13% r/r).

Równocześnie, dynamika importu przyspieszyła do ponad 18% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i za sprawą szybko rosnącego popytu krajowego. Więcej szczegółów na temat wczorajszych danych znaleźć można w naszym *Komentarzu na gorąco*.

Zgodnie z oczekiwaniami wczoraj mieliśmy do czynienia z informacjami ze świata polityki, które jak to ostatnio bywało miały umiarkowany (jeśli jakkolwiek) wpływ na rynek. Premier zdymisjonował czterech ministrów byłych partii koalicyjnych (edukacji, gospodarki morskiej, pracy oraz transportu), jednak wciąż nie wiadomo jak długo nowi ministrowie będą piastować swe stanowiska w obliczu zbliżających się przedterminowych wyborów. Wypada tylko powtórzyć, że raczej nie należy się spodziewać kluczowych rozstrzygnięć przed końcem wakacji parlamentarnych. Przyspieszenia wydarzeń na scenie politycznej należy oczekiwać pod koniec sierpnia. Inną nową informacją w dniu wczorajszym było złożenie przez LiS wniosku o konstruktywne wotum nieufności (z Januszem Kaczmarskim jako kandydatem na premiera). Póki co, trudno powiedzieć które partie mogłyby taki wniosek poprzeć, podobnie jak nie wiadomo, czy znajdzie się konstytucyjna większość aby rozwiązać parlament.

Dziś o 14-tej GUS opublikuje dane o inflacji za lipiec. Szacujemy, że indeks CPI wzrósł o 2,3% r/r, przy spadku cen o 0,2% m/m, co wynika między innymi z założenia, że ceny żywności spadły o ok. 1,5% m/m, a ceny w transporcie nieznacznie wzrosły. Konsensus rynkowy na poziomie 2,4% r/r jest zgodny z prognozą resortu finansów. Jeśli zrealizuje się nasz scenariusz, to może to stanowić pewne wsparcie dla obligacji. Należy jednak pamiętać, że już w czwartek opublikowane będą dane o płacach i zatrudnieniu za lipiec, które będą naszym zdaniem bardziej jastrzębie i zwiększą szanse na podwyżkę stóp procentowych przez RPP już w tym miesiącu.

Wraz z danymi o CPI poznamy dzisiaj statystyki pieniężne, które mogą pokazać lekkie przyspieszenie podaży pieniądza (do 15,5% r/r) w lipcu po zaskakująco słabych danych w czerwcu oraz utrzymanie wysokiej dynamiki kredytów dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

Na rynkach zagranicznych zostanie dziś opublikowany szereg danych. W strefie euro zapoznamy się ze wstępnymi danymi o PKB ze strefy euro za drugi kwartał. Rynek spodziewa się delikatnego spowolnienia do 2,7% z 3,1% odnotowanego w pierwszym kwartale. Po południu opublikowane będą informacje ze Stanów Zjednoczonych - bilans handlowy za czerwiec i inflacja PPI za lipiec. Po tym jak w maju bilans handlowy pokazał deficyt ok. 60 mld złotych, w kolejnym miesiącu spodziewane jest niewielkie jego zwiększenie do 61 mld. Jeśli chodzi natomiast o ceny producenta to rynkowy konsensus wskazuje na ich wzrost o 0,2% m/m, po spadku tej samej skali w czerwcu.

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	1,3623	CADPLN	2,6291
USDPLN	2,7751	DKKPLN	0,5079
EURPLN	3,7801	NOKPLN	0,4735
CHFPLN	2,3046	SEKPLN	0,4050
JPYPLN*	29,0000	CZKPLN	0,1349
GBPPLN	5,5856	HUFPLN	1,4957

Przegląd rynku finansowego - 13.08.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7720	3,7839	3,7830	3,7780	3,7755
USDPLN	2,7526	2,7700	2,7526	2,7625	2,7641
EURUSD	1,3641	1,3698	1,3665	1,3677	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,21	-1	1,08	5,185
5L	PS0412	5,50	-2	20,06	5,48
10L	DS1017	5,57	-1	11,07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,35	1	5,13	0	4,63	2
2L	5,54	-1	5,02	-1	4,60	1
3L	5,60	-1	5,07	-2	4,61	1
4L	5,62	-1	5,15	-2	4,62	0
5L	5,63	0	5,22	-4	4,63	-1
8L	5,62	0	5,41	-2	4,69	-1
10L	5,62	0	5,49	-3	4,74	-1

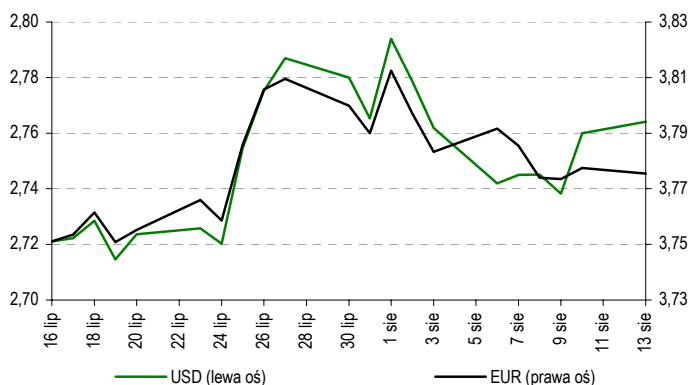
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,61	-4
T/N	4,63	-3
SW	4,67	-1
2W	4,68	-1
1M	4,74	0
3M	4,89	0
6M	5,06	0
9M	5,23	0
1Y	5,34	-1

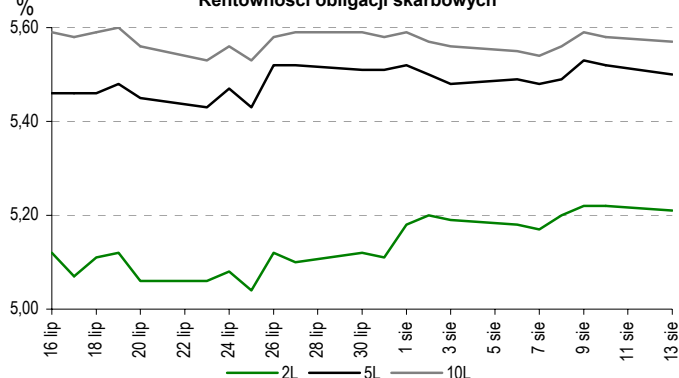
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,83	1
3X6	5,16	1
6X9	5,38	0
9X12	5,57	1
3X9	5,29	-1
6X12	5,50	0

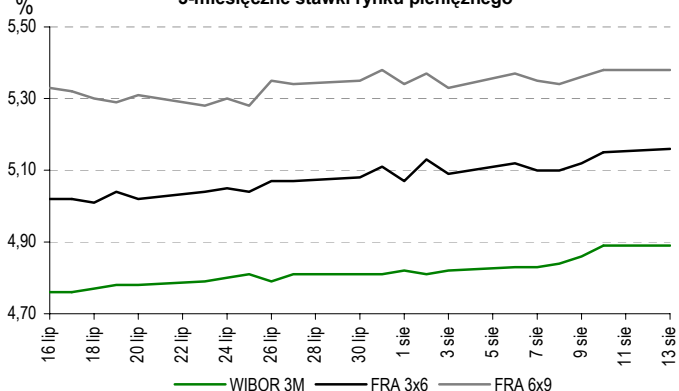
Kurs złotego (fixing)



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 obowiązuje ochrona praw do baz danych.



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