

Codziennik – Kolejna fala strachu na rynkach

16 sierpnia 2007

- **Oslabienie złotego i obligacji w reakcji na ponowny wzrost obaw o skutki kryzysu na rynkach kredytowych**
- **Inflacja w dół w lipcu, jednak dla RPP ważniejsze będą dzisiejsze dane z rynku pracy, które powinny być mocne**
- **Dzisiaj dane inflacyjne w strefie euro, dane o sprzedaży domów i indeks Philadelphia w USA**

Po spokojnym początku tygodnia i stabilnych notowaniach zarówno złotego jak i polskich obligacji w poniedziałek, wtorek przyniósł osłabienie na polskim rynku. Było to zgodne z naszymi oczekiwaniami przedstawionymi w ostatnim raporcie tygodniowym oraz dziennym raporcie poniedziałkowym, a główną przyczyną pogorszenia nastrojów była oczywiście sytuacja globalna (kontynuacja obaw o konsekwencje sytuacji na rynku nieruchomości i rynku kredytowym). Złoty przekroczył we wtorek poziom 3,79 i 2,79 odpowiednio wobec euro i dolara, a rentowności obligacji wzrosły w ciągu dnia o ponad 10 punktów bazowych na dłuższym końcu krzywej. Towarzyszyły temu spadki na giełdach i dalsze umocnienie dolara (do poniżej 1,36 wobec euro). Polskiemu rynkowi obligacji pomogły nieco dane o inflacji, która okazała się niższa od większości prognoz.

W środę polski rynek nie funkcjonował, jednak za granicą doszło do dalszego nasilenia awersji do ryzyka i wyprzedzały aktywów uważanych za mniej bezpieczne, pomimo publikacji stosunkowo dobrych danych makroekonomicznych z USA. Umocniły się również waluty nisko oprocentowane – japoński jen i frank szwajcarski. Sesje na rynkach amerykańskich i azjatyckich zakończyły się głębokimi spadkami cen akcji, a rentowności obligacji na rynkach bazowych obniżyły się: 10-letnich Treasuries do 4,69% a 10-letnich Bundów do 4,31%. Sytuacja ogólnej nerwowości przełożyła się na znaczne osłabienie walut na rynkach wschodzących. W efekcie dzisiaj na otwarciu kurs EURPLN wynosił 3,8405 a USDPLN 2,851.

We wtorek GUS opublikował dane o inflacji za lipiec, która spadła do 2,3%, bo było zgodne z naszą prognozą, ale poniżej oczekiwań rynkowych. Dane te stanowiły pewne krótkoterminowe wsparcie dla rynku stopy procentowej, choć naszym zdaniem są one neutralne dla Rady Polityki Pieniężnej, co potwierdziło kilku członków RPP we wtorkowych wywiadach. Nasz szczegółowy opis do wtorkowych informacji (również odnośnie podaży pieniądza) można znaleźć w *Komentarzu na gorąco*, który wystaliśmy jeszcze przed śródomowym świętem. Należy pamiętać, że istotniejsze dla członków Rady Polityki Pieniężnej mogą okazać się dzisiejsze dane z rynku pracy, które potwierdzą zacieśniające się warunki na tym rynku oraz rosnące trudności przedsiębiorstw po stronie kosztów pracy. Nasza prognoza wskazuje na przyspieszenie dynamiki płac w lipcu do 9,5% r/r (1% m/m) wobec 9,3% r/r w czerwcu. Oczekujemy zarazem utrzymania wzrostu zatrudnienia na rekordowo wysokim poziomie, który został zanotowany w czerwcu, tj. 4,6% r/r przy wzroście o 0,2% w ujęciu miesięcznym. Według naszych

szacunków doprowadziłoby to do przyspieszenia dynamiki funduszu płac do najwyższego poziomu w historii 14,5% r/r (11,9% r/r realnie), utrzymania wysokiego popytu konsumpcyjnego, oraz byłoby kolejną przesłanką za podwyżką stóp już w sierpniu.

We wtorek i w środę mieliśmy również do czynienia z serią publikacji danych zagranicznych. Według wstępnych danych wzrost gospodarczy w strefie euro wyniósł w drugim kwartale 0,3% kw/kw oraz 2,5% r/r, co było poniżej oczekiwań rynku na poziomie 2,7% i poniżej wyniku 3,1% odnotowanego w pierwszym kwartale. Dla rynków międzynarodowych dużo ważniejsze były jednak dane ze Stanów Zjednoczonych. We wtorek opublikowany został bilans handlowy za czerwiec i inflacja PPI za lipiec. Te pierwsze dane wskazały na deficyt rzędu 58,1 mld dolarów wobec 60 mld dolarów w maju i oczekiwań na poziomie 61 mld. Ceny producenta wzrosły natomiast o 0,6% m/m, podczas gdy rynkowy konsensus wskazywał na wzrost o zaledwie 0,2% m/m. Jednak po wyłączeniu cen żywności i cen paliw inflacja PPI wzrosła o 0,1% m/m, a oczekiwania wskazywały na wzrost o 0,2%. Opublikowany dzień później wskaźnik CPI pokazał wzrost o 0,1% m/m, podczas gdy prognozy analityków wskazywały na 0,2%. Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i paliw) wzrosła za to o 0,2%, tyle co oczekiwano. Równocześnie, dane o produkcji przemysłowej potwierdziły całkiem solidny wzrost w lipcu o 0,3% m/m oraz wzrost wykorzystania mocy wytwórczych do rekordowego poziomu 81,9%, wskazując na utrzymanie całkiem dobrego tempa wzrostu w amerykańskim sektorze wytwórczym w III kwartale. Indeks koniunktury New York Fed potwierdził kontynuację dobrych nastrojów w przemyśle w sierpniu, wynosząc 25,1 wobec prognoz na poziomie 18,0. W sumie, chociaż dane pokazały całkiem korzystny zestaw informacji dla perspektyw gospodarki USA (solidny wzrost aktywności ekonomicznej przy niewielkim wzroście cen), nie udało się to uchronić amerykańskich giełd przed mocnym spadkiem na zakończenie śródomowej sesji, ponieważ górę wzięły emocje i strach przed kolejnymi informacjami o negatywnych skutkach załamania na rynku kredytowym i hipotecznym.

Dzisiaj w kraju uwagę inwestorów w kraju przyciągnie wspomniana wyżej publikacja danych o płacach i zatrudnieniu. Oczekiwane przez nas mocne dane będą dodatkowym czynnikiem osłabiającym krajowy rynek długu. Jeśli chodzi o rynki zagraniczne, w strefie euro opublikowany będzie finalny wskaźnik inflacji HICP (prognoza rynku 1,8% wobec wcześniejszego szacunku 1,9%). Dla nastrojów na rynkach globalnych szczególnie istotne będą informacje ze Stanów Zjednoczonych, gdzie pojawiają się m.in. dane o sprzedaży nowych domów (przewidywane 1,405 mln) oraz wskaźnik koniunktury Philadelphia Fed (prognoza 9,0).

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	1,3421	CADPLN	2,6405
USDPLN	2,8581	DKKPLN	0,5155
EURPLN	3,8364	NOKPLN	0,4810
CHFPLN	2,3453	SEKPLN	0,4083
JPYPLN*	29,0000	CZKPLN	0,1379
GBPPLN	5,6652	HUFPLN	1,4815

Przegląd rynku finansowego - 14.08.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7720	3,7839	3,7830	3,7780	3,7842
USDPLN	2,7526	2,7700	2,7526	2,7625	2,7873
EURUSD	1,3641	1,3698	1,3665	1,3677	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,21	0	1,08	5,185
5L	PS0412	5,61	11	20.06	5,48
10L	DS1017	5,68	11	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,39	4	5,10	-3	4,60	-2
2L	5,64	10	4,99	-4	4,60	-1
3L	5,69	9	5,04	-3	4,61	-1
4L	5,71	9	5,11	-4	4,62	-1
5L	5,71	8	5,20	-2	4,67	1
8L	5,71	9	5,37	-4	4,73	1
10L	5,71	9	5,47	-2	4,74	0

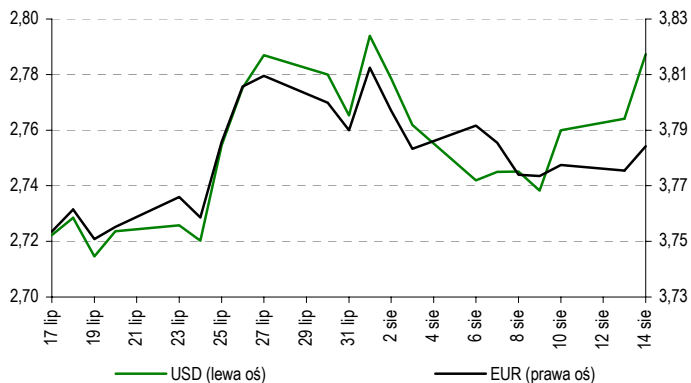
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,62	1
T/N	4,63	0
SW	4,68	1
2W	4,69	1
1M	4,75	1
3M	4,90	1
6M	5,08	2
9M	5,25	2
1Y	5,35	1

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,85	2
3X6	5,18	2
6X9	5,41	3
9X12	5,58	1
3X9	5,34	5
6X12	5,53	3

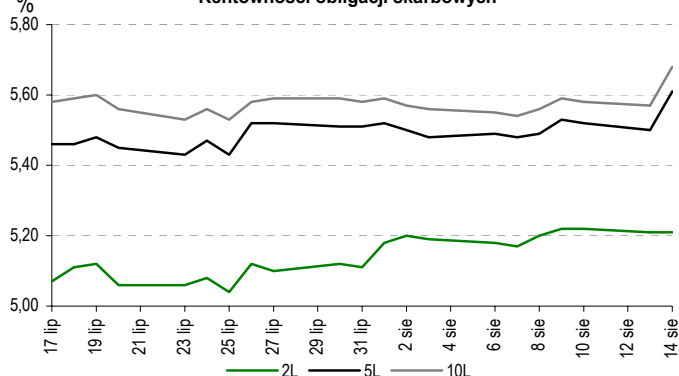
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

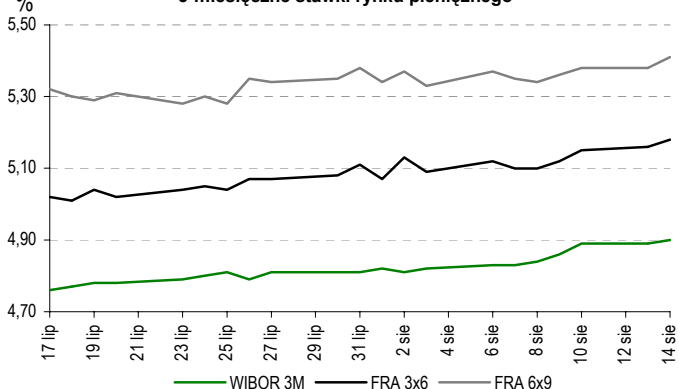
— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR 3M — FRA 3x6 — FRA 6x9

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