

Codziennik – Fed przychodzi na ratunek

20 sierpnia 2007

- **Interwencja Fed poprawiła nastroje na międzynarodowych rynkach, złoty i obligacje odreagowały na piątkowej sesji**
- **Dzisiaj poznamy dane o produkcji przemysłowej i PPI**

Piątkowa sesja na rynku finansowym była bardzo interesująca. Po wielu dniach niepokoju na rynkach finansowych, amerykański bank centralny zdecydował się tymczasowo obniżyć stopę dyskontową o 50 pb (pozostawiając główną stopę bez zmian) i ułatwić dostęp do pożyczek finansujących w celu uspokojenia nastrojów, gdyż stwierdził, że ryzyko dla wzrostu gospodarczego wzrosło znacząco, a dalsze zawirowania na rynkach finansowych mogłyby negatywnie wpłynąć na gospodarkę. Po interwencji Fed doszło do silnego odreagowania na światowych rynkach finansowych i spadku awersji do ryzyka. Przełożyło się to również na skokowy wzrost indeksów na warszawskiej giełdzie, po obserwowanych wcześniej kolejnych spadkach. Na krajowym rynku walutowym od rana trwało odreagowanie, podobnie jak na rynku obligacji. Po tym jak Fed przyszedł rynek na ratunek doszło do dalszego umocnienia zarówno złotego jak i obligacji, które odrobiły straty poniesione w czwartek. W porównaniu do czwartkowego zamknięcia rentowności obligacji spadły o ok. 10 pb. Po znaczącej apracji dolara w ostatnich dniach, w piątek waluta amerykańska traciła na wartości, do czego przyczynił się m.in. ruch Fed. Traciły również amerykańskie obligacje. Rentowności amerykańskich 10-letnich Treasuries wzrosły z 4,62% na otwarciu sesji do 4,73%, choć popołudniu zaczęły odrabiać straty i obniżyły się do poziomu 4,66%. Dzisiaj rano ponownie wzrosły do 4,69%. Z kolei rentowności 10-letnich Bundów zanotowały w piątek wzrost z 4,25% do 4,29% i na tym poziomie były dzisiaj na otwarciu. Opublikowany w piątek po południu w Stanach Zjednoczonych indeks Michigan obrazujący nastroje konsumentów spadł bardziej niż oczekiwano do poziomu 88,3 pkt z 90,4 pkt, podczas gdy prognoza rynkowa wskazywała na spadek do 88,5 pkt. Dane te nie pomogły dolarowi i nieco wsparły obligacje.

Dzisiaj poznamy kolejne dane z krajowej gospodarki. O godz. 14:00 GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej oraz cenach producentów za lipiec. Produkcja w przemyśle wzrosła wg naszej prognozy o 12,1% r/r po dwóch miesiącach dynamiki jednocyfrowej, ale w części był to efekt jednego dnia roboczego więcej. Nasza prognoza jest powyżej oczekiwań rynku na poziomie 11,1% r/r wobec wyniku 5,6% w czerwcu. Wzrost cen produkcji przemysłowej zapewne spowolnił do 1,6% r/r, m.in. za sprawą dość niskich cen paliw i energii w lipcu oraz wysokiej bazy z ub. roku. Mediana prognoz rynkowych jest niższa i wynosi 1,5% r/r wobec wzrostu o 1,8% r/r w czerwcu. Za granicą nie będą publikowane dzisiaj żadne istotne dane makroekonomiczne.

We wtorek poznamy wyniki finansowe przedsiębiorstw za pierwsze dwa kwartały tego roku. Biorąc pod uwagę dobre wyniki spółek

giełdowych, można się spodziewać, że pokażą one poprawę sytuacji finansowej firm. Na środę zaplanowano aukcję zamiany. W czwartek NBP opublikuje dane o inflacji bazowej oraz sprawozdanie z ostatniego posiedzenia RPP („minutes”). Oczekiwanie na sierpniową podwyżkę stóp mogą się wzmocnić jeśli w zapisie dyskusji pojawiają się wyraźne jastrzębie stwierdzenia związane z rynkiem pracy, nawet pomimo tego, że większość miar inflacji bazowej powinna się obniżyć w porównaniu z poziomami z czerwca, w ślad za głównym wskaźnikiem CPI. Z kolei publikowane przez GUS wskaźniki koniunktury powinny potwierdzić utrzymanie pozytywnych nastrojów w firmach w sierpniu. W piątek poznamy dane o sprzedaży detalicznej oraz bezrobociu za lipiec. Prognozowane jest ożywienie tempa wzrostu sprzedaży oraz kontynuacja szybkiej poprawy na rynku pracy, sprzyjająca dalszemu wzrostowi optymizmu konsumentów i umocnieniu popytu.

Pierwsze istotne dane za granicą zostaną opublikowane we wtorek. Oczekiwanie wskazują na dalszy spadek niemieckiego indeksu aktywności ZEW. Ponadto nastąpi również publikacja amerykańskiego bilansu handlowego. W czwartek rano poznamy decyzję Banku Japonii w sprawie stóp procentowych. Natomiast na piątek zaplanowano publikację danych o zamówieniach na dobra trwałe, które mogły rosnąć w zbliżonym tempie jak miesiąc wcześniej, oraz nt. sprzedaży nowych domów, które pokażą, że ten sektor pozostaje pod presją.

W najbliższym czasie kluczowym czynnikiem dla walut w regionie pozostanie ogólna awersja do ryzyka. Piątkowa niespodziewana decyzja Fed o obniżeniu stopy dyskontowej o 50 pb powinna pomóc rynkom w odreagowaniu w najbliższych dniach, chociaż trudno na razie ocenić na jak długo. Dzisiejsze otwarcie na rynku walutowym przyniosło wyraźne umocnienie, do 3,825 wobec dolara i 2,8355 wobec dolara, po mocnych wzrostach giełd w USA i w Azji. Przewidujemy, że w tym tygodniu kurs EURPLN utrzyma się w przedziale 3,77-3,87 a USDPLN 2,78-2,88. Publikacje krajowych danych w tym tygodniu będą miały niejednoznaczny wydźwięk dla rynku długu – z jednej strony spadek wskaźników inflacyjnych, z drugiej mocne wzrosty sprzedaży i produkcji. Odreagowanie na świecie po obniżce w USA może wywołać lekkie umocnienie, jednak raczej nie spodziewamy się znacznego spadku rentowności. Podwyższona awersja do ryzyka będzie ciążyła na rynku jakiś czas, podobnie jak oczekiwanie na podwyżkę stóp przez RPP w sierpniu.

W wywiadzie dla dzisiejszej *Gazety Wyborczej* wiceminister finansów Katarzyna Zajdel-Kurowska ostrzegła, że deficyt obrotów bieżących może wzrosnąć do 5% PKB już w 2008 r., oraz że w niedalekiej przyszłości możemy zobaczyć istotną presję na wzrost cen. Chociaż co do kierunku zmian trudno się z nią nie zgodzić, to jednak nasze prognozy zakładają znacznie bardziej umiarkowany wzrost deficytu oraz wciąż ograniczoną presję inflacyjną.

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	(58) 326 2630-32
Kraków	(12) 424 9501-02
Poznań	(61) 856 5814/25
Warszawa	(22) 586 8320
Wrocław	(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3493	CADPLN	2,6783
USDPLN	2,8335	DKKPLN	0,5138
EURPLN	3,8235	NOKPLN	0,4783
CHFPLN	2,3462	SEKPLN	0,4102
JPYPLN*	2,4694	CZKPLN	0,1379
GBPPLN	5,6242	HUFPLN	1,4881

Przegląd rynku finansowego - 17.08.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8201	3,8420	3,8420	3,8309	3,8345
USDPLN	2,8270	2,8720	2,8652	2,8298	2,8533
EURUSD	1,3382	1,3512	1,3419	1,3512	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,21	-11	1.08	5,185
5L	PS0412	5,60	-12	20.06	5.48
10L	DS1017	5,68	-9	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,39	-1	4,92	-1	4,55	1
2L	5,57	-10	4,83	-5	4,45	0
3L	5,61	-12	4,90	-6	4,48	2
4L	5,66	-8	5,01	-1	4,50	2
5L	5,67	-8	5,11	1	4,52	2
8L	5,68	-8	5,32	1	4,63	1
10L	5,68	-8	5,43	-1	4,70	2

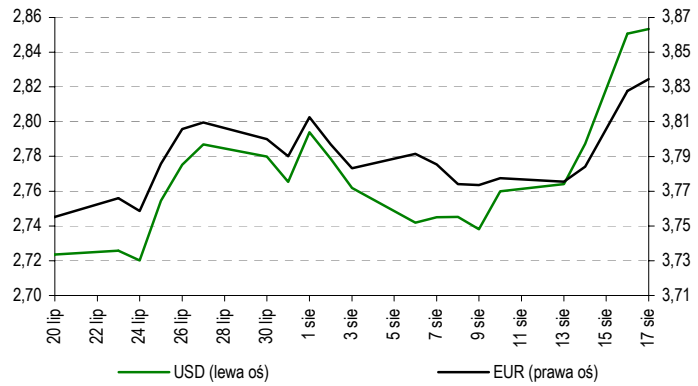
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,63	2
T/N	4,65	2
SW	4,68	0
2W	4,70	1
1M	4,77	1
3M	4,92	2
6M	5,11	1
9M	5,26	1
1Y	5,37	0

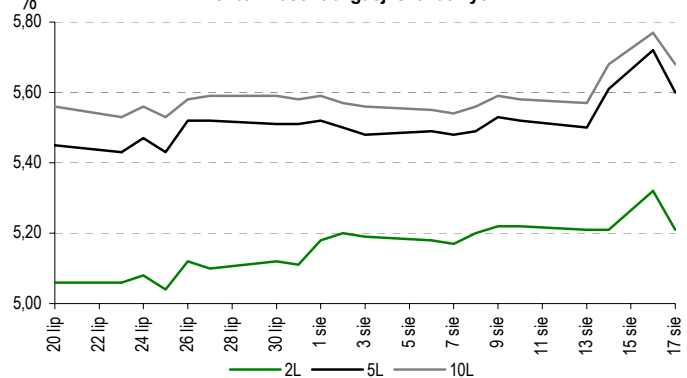
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,88	-2
3X6	5,18	-3
6X9	5,40	-5
9X12	5,59	-4
3X9	5,33	-4
6X12	5,53	-5

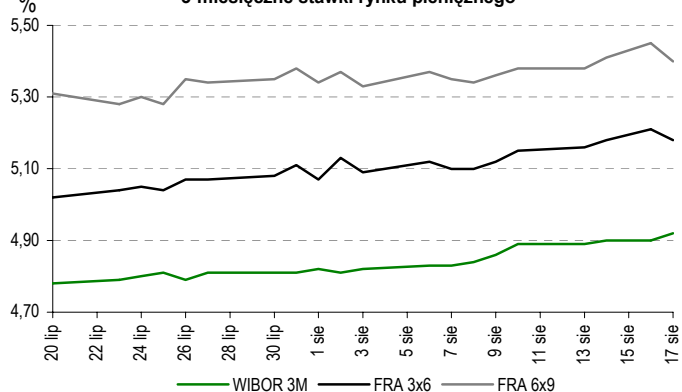
Kurs złotego (fixing)



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