

Codziennik – Krucha równowaga

22 sierpnia 2007

■ **Kontynuacja osłabienia złotego oraz obligacji wobec utrzymującej się niepewności na rynkach międzynarodowych**

■ **Dzisiaj aukcja zamiany obligacji**

Na wczorajszej sesji kontynuowane było osłabienie krajowej waluty oraz obligacji. Nienajlepsze nastroje panowały również na warszawskiej giełdzie. Złoty tracił od rana i na koniec sesji kurs EURPLN wzrósł do 3,85, natomiast kurs USDPLN zakończył dzień na poziomie 2,857 wobec 2,85 na otwarciu. Rentowności krajowych obligacji wrosły o parę punktów bazowych przy wzroście cen papierów skarbowych w USA oraz w Niemczech, co odzwierciedla proces ucieczki inwestorów do bardziej bezpiecznych aktywów. Umocnienie na amerykańskim rynku obligacji było spowodowane spekulacjami, że Fed może pokusić się o szybszą obniżkę stóp procentowych. W czasie polskiej sesji rynki wyczekiwały na zaplanowane na późne popołudnie i wieczór komentarze amerykańskich bankierów centralnych. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów spadły odpowiednio do 4,60% i 4,25% z 4,62% i 4,26% rano. Dolar oscylował w wąskim przedziale wobec euro, a kurs EURUSD lekko wzrósł do 1,349. Opublikowany w Niemczech indeks ZEW spadł silniej niż oczekiwano, do -6,9 pkt z 10,4 pkt. wobec prognoz na poziomie -1,0 pkt. Dane te nie wpłynęły jednak zbyt negatywnie na euro.

W ciągu dnia głos zabrało troje członków RPP, tj. Halina Wasilewska-Trenkner (w agencji PAP), Stanisław Owsiak (Thomson Financial News, Reuters) oraz Marian Noga (Bloomberg). Członkini RPP opowiedziała się za jak najszybszą podwyżką stóp, gdyż z powodu obniżenia dynamiki wydajności pracy może rosnąć presja inflacyjna. Stanisław Owsiak powiedział m.in., że nie wykluczyłby, że trzeba będzie podwyższać stopy, gdyby dalej utrzymywały się tendencje na rynku pracy i gdyby nieprzyjemnie zaskoczył rynek żywnościowy. Stanisław Owsiak nie wyklucza podwyżki w 2007 roku, gdyby inflacja zaczęła gwałtownie rosnąć. Zaznaczył jednak, że już nastąpiły dwie podwyżki i jeśli na jesieni doszłoby do kolejnej można by mówić o cyklu. Zdaniem bankiera centralnego uważanego przez rynki za „gołębia”, wzrost płac w najbliższych kwartałach nie powinien być groźny, ale gdyby relacja pomiędzy dynamiką płac a wydajności kształtowała się niekorzystnie, to może pojawić się proinflacyjny czynnik popytowy. Stanisław Owsiak podkreślił znaczenie wzrostu gospodarczego, którego rygorystyczna polityka RPP nie powinna zdławić. Z kolei Marian Noga stwierdził, że polityka pieniężna powinna być zacieśniona już teraz, ponieważ nie można pozwolić, żeby inflacja przekroczyła poziom 3,5%, a to jego zdaniem wymaga podniesienia głównej stopy procentowej do poziomu 5,5%. Jego zdaniem ze względu na wzrost płac presja inflacyjna nie osłabnie, mimo spowolnienia dynamiki PKB. Wypowiedzi bankierów centralnych nie

zmieniają naszych oczekiwań, a nawet je umacniają, że do kolejnej podwyżki stóp procentowych dojdzie już w sierpniu.

Po południu Główny Urząd Statystyczny opublikował wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych, w których liczba pracujących wynosi 50 i więcej, za I połowę br. Poszczególne wskaźniki finansowe wskazują, że kondycja krajowych przedsiębiorstw jest bardzo dobra. Odnotowano wzrost wyniku finansowego ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów o 23,4%, wyniku finansowego brutto o 36,2% oraz zysku netto o 32,4%. Podstawowe wskaźniki ukształtowały się na poziomach wyższych niż przed rokiem. Szczególną uwagę należy zwrócić na wskaźnik poziomu kosztów, który spadł do 93,5% z 94,4% w odpowiednim okresie w 2006 roku. Co więcej, z danych wynika, że udział wynagrodzeń w kosztach ogółem nie zmienił się istotnie. Sugeruje to, że rosnąca dynamika płac nie stanowi jak na razie istotnej presji kosztowej dla przedsiębiorstw, przynajmniej największych.

Marszałek Sejmu Ludwik Dorn zapowiedział wczoraj, że wniosek o samorozwiązanie Sejmu zostanie poddany pod głosowanie 7 września.

Z wydarzeń zagranicznych warto odnotować, że chiński bank centralny podniósł wczoraj stopy procentowe po raz czwarty w tym roku w celu schłodzenia gwałtownie rozwijającej się gospodarki.

Po zamknięciu krajowej sesji nastroje na globalnych rynkach nieco się poprawiły. Na skutek wypowiedzi przewodniczącego Komisji Bankowości Senatu Christophera Dodd'a, według której prezes Fed Ben Bernanke zobowiązał się użyć wszelkich dostępnych narzędzi, by uspokoić rynki finansowe wzrosły indeksy amerykańskich giełd. Wzrostowi zainteresowania akcjami towarzyszył nieco mniejszy popyt na obligacje. W rezultacie rentowność 10-letnich Treasuries i Bundów delikatnie wzrosła i dziś rano była na takim samym poziomie, jak na początku wczorajszej sesji, czyli odpowiednio 4,62% i 4,26%. Nieznaczne osłabienie awersji do ryzyka korzystnie wpłynęło na złotego. Dziś na otwarciu nasza waluta była notowana na poziomie 3,839 wobec euro i 2,845 wobec dolara.

Na dzisiejszej aukcji zamiany Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje PS0412 oraz DS1017, a w zamian odkupi obligacje OK1207 oraz OK0408. Po za tym na dzisiaj nie zaplanowano w kraju żadnych istotnych dla rynku wydarzeń.

Na dziś nie ma również w kalendarzu ważnych wydarzeń za granicą. W takiej sytuacji na rynkach międzynarodowych utrzyma się prawdopodobnie stan kruchej równowagi. Inwestorzy będą nadal czekać na nowe informacje, przede wszystkim z amerykańskiej gospodarki, które wskazałyby rynkom kierunek.

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	1,3489	CADPLN	2,6824
USDPLN	2,8455	DKKPLN	0,5157
EURPLN	3,8387	NOKPLN	0,4787
CHFPLN	2,3605	SEKPLN	0,4096
JPYPLN*	2,4769	CZKPLN	0,1386
GBPPLN	5,6505	HUFPLN	1,4762

Przegląd rynku finansowego - 21.08.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8376	3,8539	3,8376	3,8503	3,8474
USDPLN	2,8446	2,8614	2,8482	2,8547	2,8550
EURUSD	1,3458	1,3518	1,3475	1,3489	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,26	-1	1.08	5,185
5L	PS0412	5,70	2	20.06	5.48
10L	DS1017	5,79	2	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,40	0	4,87	-5	4,54	0
2L	5,63	1	4,78	-4	4,42	-3
3L	5,70	1	4,86	-2	4,42	-4
4L	5,74	2	4,93	-3	4,44	-4
5L	5,76	2	5,01	-3	4,47	-4
8L	5,77	2	5,24	-5	4,58	-2
10L	5,77	2	5,33	-4	4,65	-3

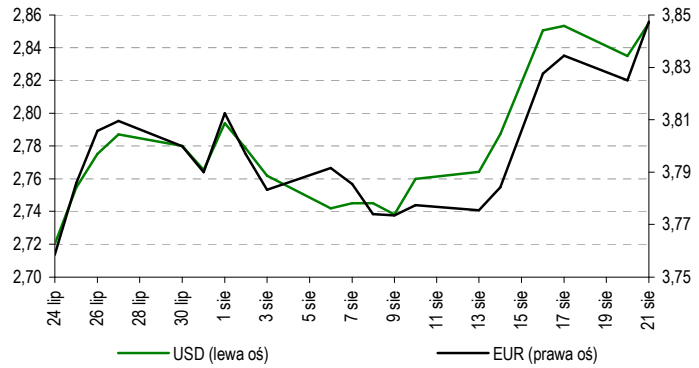
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,61	0
T/N	4,62	0
SW	4,68	1
2W	4,73	3
1M	4,79	1
3M	4,95	2
6M	5,14	3
9M	5,28	3
1Y	5,40	3

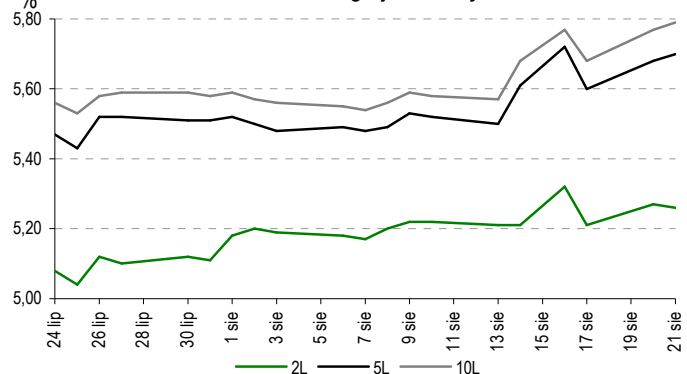
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,90	-1
3X6	5,19	0
6X9	5,41	0
9X12	5,60	0
3X9	5,33	-2
6X12	5,54	-2

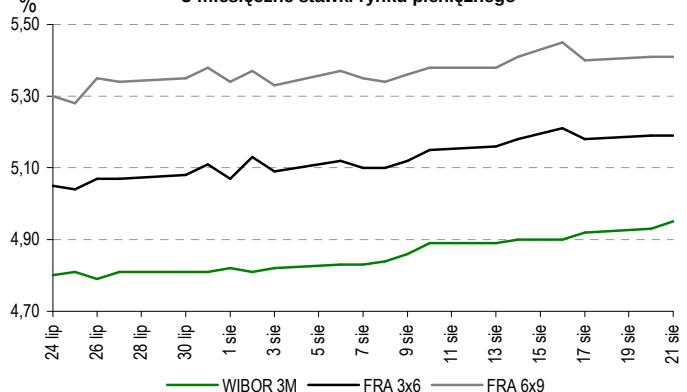
Kurs złotego (fixing)



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