

Codziennik – Nastroje nadal niepewne

5 września 2007

- **Notowania złotego i krajowych obligacji bez większych zmian**
- **Znaczny wzrost wydatków budżetu w przyszłym roku**
- **Dzisiaj aukcja obligacji 2-letnich, indeks PMI w strefie euro dla sektora usług oraz ważne dane z USA**

Przebieg wtorkowej sesji na krajowym rynku walutowym był bardzo spokojny. Na otwarciu złoty był nieco słabszy wobec euro oraz dolara w porównaniu do poniedziałkowego zamknięcia, a później jego notowania były ograniczone w bardzo wąskim przedziale.. Kurs EURPLN oscylował przez większość dnia wokół poziomu 3,825, natomiast kurs USDPLN wzrósł do 2.818 z 2,812 na otwarciu, do czego przyczynił się m.in. spadek kurs EURUSD.

Na rynku obligacji po raz kolejny nie odnotowano istotnych zmian, a aktywność na rynku była umiarkowana, mimo powrotu na rynek inwestorów zagranicznych.

Wczoraj premier Jarosław Kaczyński powiedział, że w przyszłym roku wydatki budżetowe wzrosną o 27 mld zł, (co oznacza wzrost o przeszło 10%, a więc szybszej niż prognozowany poziom nominalnego PKB), jednak jego zdaniem wymogi programu konwergencji, tj ograniczenie deficytu poniżej 3% PKB w 2009 r. zostaną spełnione. Do końca tego tygodnia resort finansów ma sfinalizować prace nad budżetem na 2008 r. i rząd zajmie się nim na posiedzeniu w przyszłym tygodniu. Zmianie mogą ulec niektóre założenia do budżetu. Wstępne założenia przewidywały wzrost wydatków o ok. 13 mld zł z planowanych 258 mld zł w obecnym roku do 271 mld zł w przyszłym roku. Trzeba zaznaczyć, że realizacją tegorocznych wydatków będzie znacznie niższa (o kilka miliardów) jednak nie zmienia to faktu, że proponowany wzrost wydatków, aż o 27 mld zł nie jest korzystnym zjawiskiem, gdyż powoduje, że polityka fiskalna działa procyklicznie, tzn. zwiększa i tak bardzo wysoki wzrost PKB, który jest już powyżej wzrostu potencjalnego. Zapowiedzi wzrostu wynagrodzeń w sferze budżetowej oznaczają, że wyższe wydatki budżetu mogą się w dużej mierze przełożyć na przyspieszenie konsumpcji prywatnej, co byłoby istotnym czynnikiem zwiększającym presję inflacyjną. Rosnące wydatki sektora publicznego wypierają wydatki z sektora prywatnego, których wykorzystanie jest efektywniejsze. W przypadku gdy wzrost PKB spowolni, to wbrew zapowiedziom premiera ścieżka konwergencji w wyznaczonym przez rząd horyzoncie może zostać zagrożona. Przy bardzo dobrej obecnej koniunkturze rząd powinien ograniczać deficyt budżetowy w znacznie większym stopniu, tak by mógł go zwiększyć, gdy nadejdzie spowolnienie gospodarcze.

Na wczorajszej sesji na rynkach zagranicznych dolar umocnił się wobec wspólnej waluty do 1,356. Przed południem Eurostat

opublikował dane o PKB w strefie euro za II kw., które nie zostały zrewidowane w porównaniu do wstępnych szacunków. Dynamika wzrostu gospodarczego wyniosła 2,5% r/r wobec 3,1% r/r w I kw. Po południu w Stanach Zjednoczonych został opublikowany indeks ISM dla amerykańskiego sektora przemysłowego. Indeks ten spadł do poziomu 52,9 pkt wobec 53,8 pkt w lipcu i był nieznacznie poniżej oczekiwań rynkowych, które ukształtowały się na poziomie 53,0 pkt. Mimo spadku indeks wciąż wskazuje na umiarkowaną ekspansję w sektorze przemysłowym w USA, szczególnie, że odnotowano wzrost subindeksu zatrudnienia.

Na bazowych rynkach długu od początku sesji obserwowane było lekkie umocnienie, jednak w drugiej części dnia doszło do sporego spadku cen. Po tym jak indeks ISM okazał się niemal zgodny z oczekiwaniami (przy wzroście subindeksu zatrudnienia), doszło do wzrostu indeksów giełdowych kosztem rynku obligacji. Ostatecznie rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych wzrosły do poziomu 4,56% wobec 4,53% na otwarciu, natomiast 10-letnich Bundów do 4,28% wobec 4,25% na początku sesji. Trudno jednak mówić na razie o trwałym wzroście apetytu na ryzyko na globalnych rynkach. Chociaż po zamknięciu polskiej sesji indeksy giełdowe w USA pięły się w górę, inwestorzy jednocześnie kupowali bezpieczne aktywa i na bazowych rynkach długu doszło do odreagowania. Dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynoszą odpowiednio 4,54% i 4,25%.

Na dzisiejszej aukcji resort finansów zaoferuje 1,8 mld zł 2-letnich obligacji OK0709. Wyniki przetargu pokażą nastroje panujące wśród inwestorów na lokalnym rynku długu.

Za granicą o godz. 10:00 poznamy indeks PMI dla sektora usług w strefie euro. Konsensus rynkowy wskazuje na spadek indeksu do 57,9 pkt. w sierpniu wobec 58,3 pkt w lipcu. O godz. 14:15 w Stanach Zjednoczonych zostanie opublikowany raport ADP, który wg oczekiwań rynkowych wskaże zatrudnienie poza rolnictwem w sektorze prywatnym na poziomie 83 tys. wobec 48 tys. w lipcu. Dane te mogą znacząco wpłynąć na oczekiwania odnośnie piątkowych oficjalnych danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA, choć należy pamiętać, że korelacją między tymi wielkościami była ostatnio raczej ograniczona. O godz. 16:00 poznamy kolejne dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Dane te pokażą spadek transakcji sprzedaży domów w toku w lipcu o 2 mln jednostek wobec 5 mln w czerwcu.

Jednak inwestorzy będą oczekiwać przede wszystkim na czwartkowy wynik posiedzenia Europejskiego banku Centralnego oraz komunikat po posiedzeniu EBC, jak również piątkowe dane o zatrudnieniu poza rolnictwem. W kraju kluczowym wydarzeniem będzie głosowanie nad samorozwiązaniem Sejmu.

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	1,3580	CADPLN	2,6763
USDPLN	2,8153	DKKPLN	0,5133
EURPLN	3,8243	NOKPLN	0,4841
CHFPLN	2,3235	SEKPLN	0,4070
JPYPLN*	2,4330	CZKPLN	0,1384
GBPPLN	5,6566	HUFPLN	1,4959

Przegląd rynku finansowego - 04.09.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8177	3,8288	3,8177	3,8240	3,8255
USDPLN	2,8019	2,8219	2,8019	2,8138	2,8131
EURUSD	1,3554	1,3625	1,3625	1,3587	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,29	3	1,08	5,185
5L	PS0412	5,68	-1	20,06	5,48
10L	DS1017	5,76	0	11,07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,42	1	5,08	2	4,72	2
2L	5,58	1	4,89	1	4,57	1
3L	5,66	0	4,90	3	4,54	0
4L	5,71	2	4,92	3	4,54	0
5L	5,73	2	4,98	3	4,56	2
8L	5,73	0	5,16	3	4,62	2
10L	5,73	0	5,25	4	4,67	2

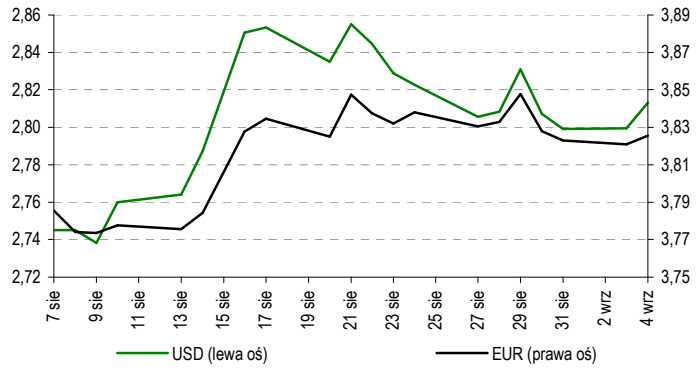
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,89	0
T/N	4,89	0
SW	4,90	0
2W	4,91	1
1M	4,94	1
3M	5,08	2
6M	5,21	2
9M	5,34	1
1Y	5,49	1

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,97	3
3X6	5,23	0
6X9	5,39	-1
9X12	5,54	-1
3X9	5,35	0
6X12	5,50	0

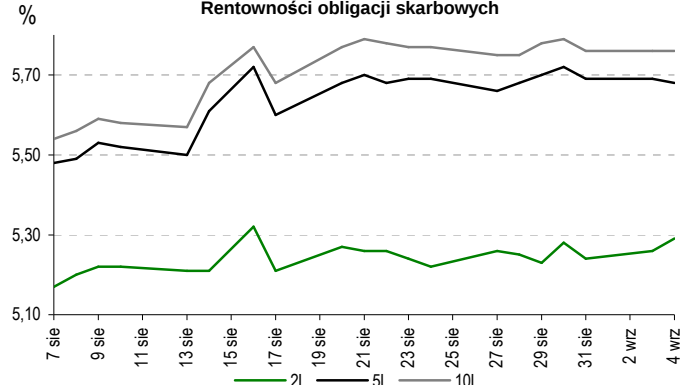
Kurs złotego (fixing)



USD (lewa oś)

EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

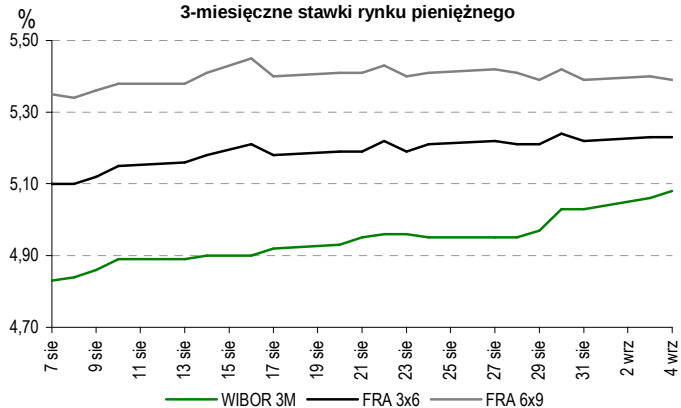


2L

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 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