

Codziennik – Spokojny tydzień?

19 listopada 2007

- **Złoty stracił na wartości**
- **Spora przecena na rynku obligacji za sprawą bardzo mocnych danych z rynku pracy**
- **W tym tygodniu kilka publikacji danych w kraju, mniej wydarzeń za granicą, święto w USA pod koniec tygodnia**

W piątek kontynuowane było osłabienie złotego wobec głównych walut. Kurs EURPLN wzrósł niemal do 3,68 z kolei kurs USDPLN wzrósł do 2,5185. Deprecjacji złotego towarzyszyło umocnienie dolara wobec wspólnej waluty oraz umocnienie walut niskooprocentowanych. W drugiej części dnia, m.in. po dużo lepszych danych z rynku pracy oraz korekcie kursu EURUSD, doszło do sporego odreagowania zarówno wobec euro, jak i dolara. Jednak na koniec sesji złoty ponownie stracił na wartości wobec wspólnej waluty do 3,68, a także nieco wobec dolara. Dziś na otwarciu notowania złotego były nieco mocniejsze.

Na rynku obligacji kontynuowane było osłabienie obserwowane w ostatnich dniach. Do takiego ruchu przyczyniły się przede wszystkim dane z krajowego rynku pracy za październik. W reakcji na dane o kilka punktów bazowych wzrosły także stawki na rynku FRA. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w październiku 11% r/r, wyraźnie przekraczając medianę prognoz rynkowych (9,6% r/r). Wzrost zatrudnienia przyspieszył do 5,0% r/r, osiągając kolejny rekord wszechczasów (wobec oczekiwań rynkowych na poziomie 4,7% r/r). Podwyżka stóp procentowych w listopadzie wydaje się prawie pewna, jednak na razie nie widzimy podstaw by zwiększać oczekiwania co do jej skali, ani zmieniać scenariusza kolejnych ruchów RPP (po listopadzie zakładamy podwyżki o 25 pb w styczniu i marcu). W opublikowanym dziś rano wywiadzie dla PAP, członek RPP Halina Wasilewska-Trenkner zasugerowała, że wysoki wzrost płac zwiększa prawdopodobieństwo podwyżki stóp w listopadzie. Stwierdziła ponadto, że w ciągu najbliższych 12 miesięcy mogą być konieczne więcej niż 3-4 podwyżki. Jednocześnie Wasilewska-Trenkner stwierdziła, że dobrze byłoby uniknąć jednorazowych podwyżek w skali większej niż 25 pb i wyraziła nadzieję, że przebieg inflacji w najbliższych miesiącach będzie taki, iż po podwyżce w listopadzie nie trzeba będzie podnosić stóp w grudniu.

W piątek zaprzysiężony został gabinet premiera Donalda Tuska. Nowy rząd przyjął na swoim pierwszym posiedzeniu projekt budżetu na przyszły rok i przesłał go ponownie do Sejmu. Expose i głosowanie nad wotum zaufania zostało zaplanowane na piątek. Tego samego dnia lub dzień później nastąpi pierwsze czytanie ustawy budżetowej na 2008 r. Szef klubu parlamentarnego PO i sejmowej Komisji Finansów Publicznych Zbigniew Chlebowski powiedział w wywiadzie opublikowanym w dzisiejszej Gazecie Wyborczej, że nowy rząd będzie się starał ograniczyć przyszłoroczny deficyt budżetowy do 26 mld zł (pierwotnie mówiono o 20 mld zł, a później o 25 mld zł). Ponadto, stwierdził, że nowa

koalicja nie wycofa się z przyjętej wcześniej redukcji składki rentowych z początkiem 2008 roku. Nie potrafił jednak konkretnie odpowiedzieć, w jaki sposób w takiej sytuacji rząd ma zamiar znaleźć środki na obiecany wzrost płac w sferze budżetowej i jednoczesną redukcję deficytu budżetowego.

Po pewnym umocnieniu na początku sesji w piątek doszło do silnej deprecjacji dolara wobec euro do 1,465. Osłabienie dolara nastąpiło w m.in. w reakcji na opublikowane sporo słabsze od oczekiwań dane z USA. Produkcja przemysłowa obniżyła się o 0,5% m/m w październiku natomiast wykorzystanie mocy produkcyjnych spadło do 81,7% wobec oczekiwań odpowiednio na poziomie +0,1% m/m oraz 82,0%. Rentowność 10-letnich Treasuries obniżyła się do 4,14% natomiast 10-letnich niemieckich Bundów spadła do 4,09% wobec odpowiednio 4,17% oraz 4,11% notowanych na otwarciu. Dziś rano, po lekkim odreagowaniu w piątek po zamknięciu polskiej sesji i niewielkich zmianach dziś na azjatyckiej sesji, rentowności 10-letnich Treasuries wynosiły odpowiednio 4,17% i 4,12%.

Zaplanowany wcześniej na dziś przetarg 52-tygodniowych bonów skarbowych został odwołany. Ten tydzień przyniesie natomiast kolejną porcję krajowych danych. Wtorkowe dane o produkcji powinny potwierdzić, że na początku IV kw. gospodarka nadal rozwija się w solidnym tempie, ale wolniej niż w I połowie roku. Dane o PPI pokażą wg naszych prognoz przyspieszenie cen produkcji, ale głównie za sprawą efektu bazy i wzrostu cen surowców, podczas gdy wzrost cen w innych, konkurencyjnych branżach powinien pozostać umiarkowany. W wtorek poznamy też wyniki finansowe przedsiębiorstw za III kw. Na środę zaplanowano przetarg 5-letnich obligacji. Czwartkowy protokół z ostatniego posiedzenia RPP będzie miał ograniczony wpływ na rynek, ze względu na to że poglądy członków RPP mogły zmienić się po publikacji danych o inflacji oraz danych z rynku pracy, które wyraźnie wpłynęły na umocnienie rynkowych oczekiwań na podwyżkę stóp procentowych w listopadzie. Publikowane w piątek miary inflacji bazowej pokażą naszym zdaniem, że przynajmniej na razie rdzeń procesów inflacyjnych pozostaje pod kontrolą.

Za granicą tydzień na rynkach finansowych powinien być względnie spokojny ze względu na święto w USA w czwartek i dzień wolny w Japonii w piątek. Wcześniej poznamy jednak dane o rozpoczętej liczbie nowych budów (wtorek). Na środę zaplanowano natomiast publikację finalnego indeksu Michigan, a także protokołu z posiedzenia FOMC w październiku. W piątek poznamy wstępne szacunki indeksów PMI dla strefy euro za listopad. Rynki międzynarodowe pozostaną pod wpływem zmieniającej się awersji do ryzyka, bacznie obserwując ewentualne raporty na temat wpływu kryzysu związanego z inwestycjami w instrumenty hipoteczne oraz z zacieśnionymi warunkami na rynku kredytowym na bilansy instytucji finansowych oraz na gospodarkę amerykańską i światową.

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	1,4659	CADPLN	2,5670
USDPLN	2,4988	DKKPLN	0,4915
EURPLN	3,6647	NOKPLN	0,4567
CHFPLN	2,2371	SEKPLN	0,3952
JPYPLN*	2,2493	CZKPLN	0,1375
GBPPLN	5,1346	HUFPLN	1,4408

Przegląd rynku finansowego - 16.11.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,6648	3,6801	3,6655	3,6801	3,6720
USDPLN	2,5026	2,5190	2,5072	2,5155	2,5130
EURUSD	1,4588	1,4666	1,4624	1,4632	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	5,83	11	7.11	5,676
5L	PS0412	5,90	4	17.10	5,718
10L	DS1017	5,72	1	10.10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,79	1	4,42	6	4,54	2
2L	5,89	0	4,18	1	4,40	3
3L	5,92	1	4,26	3	4,36	4
4L	5,90	1	4,38	2	4,36	2
5L	5,87	1	4,50	3	4,38	2
8L	5,76	-1	4,77	2	4,47	3
10L	5,69	0	4,89	1	4,55	3

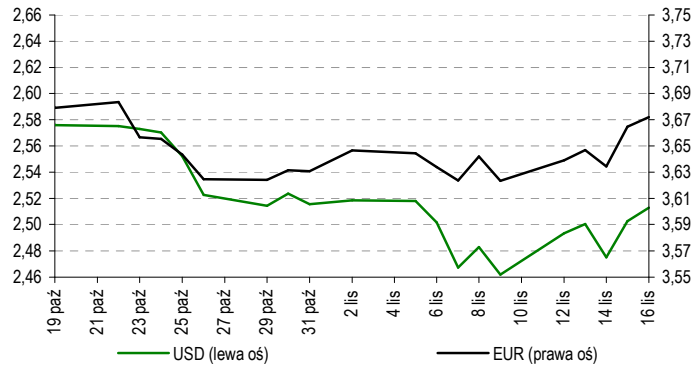
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,93	3
T/N	4,93	3
SW	4,96	1
2W	4,98	1
1M	5,08	2
3M	5,33	1
6M	5,54	0
9M	5,61	1
1Y	5,70	1

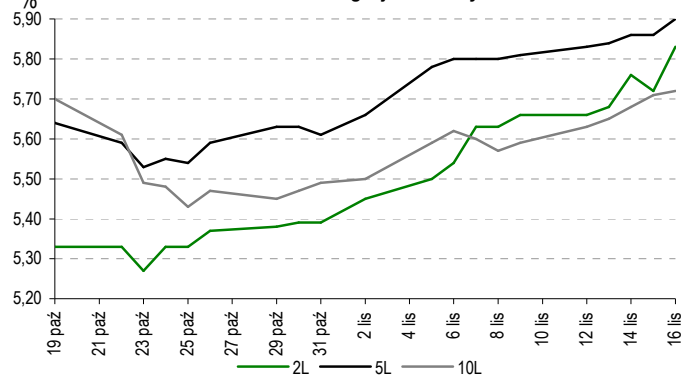
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,30	0
3X6	5,63	-2
6X9	5,81	-3
9X12	5,86	2
3X9	5,76	2
6X12	5,90	2

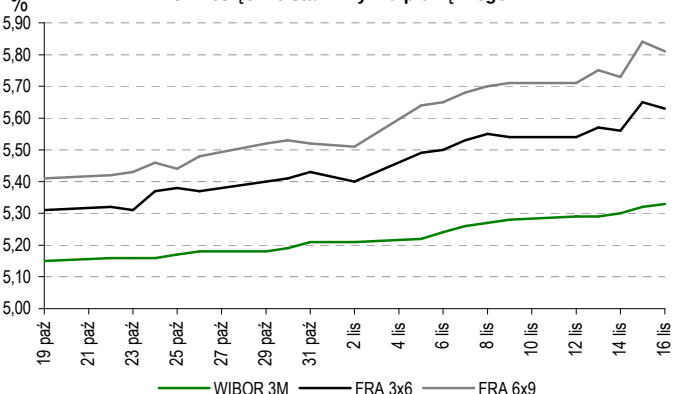
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



* za 100 zł

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, aby informacje zawarte w tej publikacji nie były nieprawdziwe i nie wprowadzały 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, którzykolwiek 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