

Codziennik – Obniżka Fed rozczarowała rynki

12 grudnia 2007

- **Stabilnie na rynku walutowym, lekki wzrost rentowności na rynku obligacji**
- **Fed obniżył stopy procentowe o 25 pb, giełdy zareagowały spadkami indeksów**
- **Dzisiaj dane o bilansie płatniczym za październik**

Na wczorajszej sesji na krajowym rynku walutowym nie odnotowano znaczących ruchów. Początek sesji stał pod znakiem niewielkiego osłabienia krajowej waluty względem euro jak również wobec dolara. Kurs EURPLN wzrósł do poziomu 3,574, natomiast kurs USDPLN wzrósł do poziomu 2,438. Jednak po południu doszło do odreagowania. Na koniec krajowej sesji kurs złotego wobec wspólnej waluty był bliski poziomowi z otwarcia, tj. 3,57, a wobec dolara był nieco wyższy na poziomie 2,429. W ciągu nocy doszło do osłabienia złotego, podobnie jak innych walut w regionie, ponieważ skala obniżki stóp przez Fed rozczarowała część inwestorów, co spowodowało ponowny wzrost awersji do ryzyka na świecie. Dzisiaj rano kurs EURPLN był na poziomie 3,59, a USDPLN 2,44.

Rynek obligacji podobnie jak rynek walutowy był dość stabilny. Rentowności delikatnie wzrosły wobec poziomów z poniedziałkowego zamknięcia. Inwestorzy wstrzymywali się z podejmowaniem decyzji przed decyzją Fed oraz publikacją kluczowych w tym tygodniu danych o inflacji.

Wczoraj ukazał się wywiad w PAP z prezesem Narodowego Banku Polskiego. Sławomir Skrzypek stwierdził, że obecna sytuacja w kwestii inflacji nie jest zbyt klarowna, szczególnie biorąc pod uwagę pytanie o trwałość wzrostu cen żywności oraz niepewność co do kursu złotego wobec dolara, który neutralizuje wzrost cen ropy oraz perspektywy wzrostu gospodarczego UE i USA. Prezes NBP powiedział, że nie może powiedzieć czy jednoznaczna ocena perspektyw inflacji będzie możliwa za kilka miesięcy czy kwartałów. Taka wypowiedź sugeruje, że prezes NBP w kolejnych głosowaniach nad zmianą stóp procentowych może pozostać w gołębiej grupie członków RPP.

Dolar po nieznacznym osłabieniu wobec euro na początku sesji krajowej zaczął zyskiwać na wartości m.in. po słabszym od oczekiwań indeksie ZEW oraz w oczekiwaniu na decyzję Fed. W drugiej części sesji nastąpiła lekka korekta i na koniec krajowej sesji kurs EURUSD znalazł się na poziomie 1,469 wobec 1,473 na otwarciu. Indeks ZEW negatywnie zaskoczył rynek i wyniósł w grudniu -37,2 pkt. wobec -32,5 pkt w listopadzie oraz oczekiwań na poziomie -34,0 pkt. Osiągnął tym samym najniższy poziom od prawie 15 lat, co wynikało głównie z ryzyka niższego wzrostu w Stanów Zjednoczonych, które negatywnie wpłynęłoby na perspektywy eksportowe Niemiec. Opublikowane po południu dane o zapasach hurtowych w USA pokazały, że zapasy pozostały na poziomie z października, podczas gdy rynek oczekiwał ich wzrostu. Te dane nie wpłynęły znacząco na rynki finansowe. Na bazowych rynkach długu

doszło do delikatnego umocnienia w oczekiwaniu na decyzję amerykańskiego banku centralnego. Na rynku zaczęły odzywać nadzieje na większe cięcie stóp procentowych w wysokości 50 pb. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów spadły odpowiednio do 4,11% oraz 4,27% wobec 4,14% i 4,28% na otwarciu.

Federalny Komitet Otwartego Rynku obniżył stopy procentowe w USA o 25 pb, a główna stopa procentowa wynosi obecnie 4,25%. Fed obniżył także stopę dyskontową o 25 pb. Chociaż skala obniżki była zgodna z oczekiwaniami znacznej części analityków, to jednak rozczarowała rynek, co stało się powodem do mocnej wyprzedaży na giełdach w USA i później w Azji oraz wzrostu awersji do ryzyka. Nastrojom rynkowym nie pomogło nawet to, że Fed zrezygnował ze stwierdzenia w komunikacie o mniej więcej równomiernych ryzykach dla wzrostu i inflacji, przyznając, że niepewność co do perspektyw wzrostu gospodarczego jest większa (choć pewne ryzyko inflacyjne pozostaje). Jednocześnie, bank centralny uznał, że dokonane w tym roku skumulowane obniżki powinny sprzyjać umiarkowanemu wzrostowi gospodarki. Niemniej jednak część inwestorów i analityków uznała, że skala reakcji Fed jest zbyt mała aby gospodarce amerykańskiej udało się uniknąć recesji.

Po decyzji Fed rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji skarbowych mocno spadły do 3,97%, a dzisiaj rano były na poziomie ok. 4% po lekkim odreagowaniu w Azji. Rentowności 10-letnich Bundów były dziś rano na poziomie 4,23%. Dolar po umocnieniu wczoraj wieczorem do 1,465 wobec euro, dzisiaj rano znalazł się ponownie powyżej poziomu 1,47.

Na dzisiejszym przetargu zmiany Ministerstwo Finansów zaoferuje do odkupu obligacje OK0408 oraz PS0608 a w zamian do sprzedaży zaoferuje obligacje PS0413, IZ0816 oraz WZ0118.

O godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje dane o bilansie płatniczym za październik. Dane te powinny pokazać wzrost deficytu obrotów bieżących w październiku do 726 mln € (ale w relacji do PKB lekki spadek do 3,8%). Mediana prognoz rynkowych jest wyższa i wskazuje na wzrost deficytu obrotów bieżących do 1,1 mld €. Spodziewamy się także niższego niż w poprzednim miesiącu deficytu w handlu (578 mln €) oraz poprawy dynamiki eksportu (14,3%) i importu (15,5%). Konsensus rynkowy bilansu handlowego ukształtował się na poziomie 787 mln €.

Za granicą o godz. 11:00 zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej w strefie euro za październik. Istotniejsze dane dla rynku zostaną opublikowane w USA. O godz. 14:30 poznamy statystyki o cenach w handlu zagranicznym za listopad. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost cen importu o 1,4% wobec wzrostu o 1,8% przed miesiącem. O godz. 14:30 poznamy także dane o bilansie handlowym USA za październik. Oczekiwania rynkowe wskazują na lekki wzrost deficytu do 57,0 mld \$ wobec 56,45 mld \$ we wrześniu.

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	1,4714	CADPLN	2,4183
USDPLN	2,4367	DKKPLN	0,4806
EURPLN	3,5851	NOKPLN	0,4487
CHFPLN	2,1591	SEKPLN	0,3797
JPYPLN*	2,1928	CZKPLN	0,1378
GBPPLN	4,9788	HUFPLN	1,4219

Przegląd rynku finansowego - 11.12.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5670	3,5768	3,5689	3,5696	3,5699
USDPLN	2,4203	2,4387	2,4254	2,4292	2,4260
EURUSD	1,4660	1,4748	1,4725	1,4693	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	6,02	1	5,12	6,168
5L	PS0412	6,02	2	21,11	5,943
10L	DS1017	5,82	1	10,10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,11	3	4,34	-7	4,80	0
2L	6,09	2	3,97	-15	4,57	-2
3L	6,04	1	4,00	-18	4,51	-1
4L	5,99	1	4,11	-19	4,43	-8
5L	5,92	1	4,23	-21	4,44	-8
8L	5,77	2	4,55	-18	4,53	-7
10L	5,67	3	4,70	-17	4,61	-6

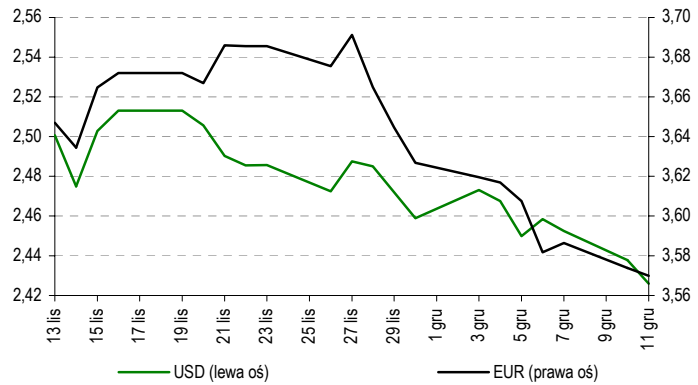
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,80	-19
T/N	3,89	-16
SW	4,98	-1
2W	5,09	-1
1M	5,61	-1
3M	5,64	-1
6M	5,90	0
9M	6,00	0
1Y	6,10	0

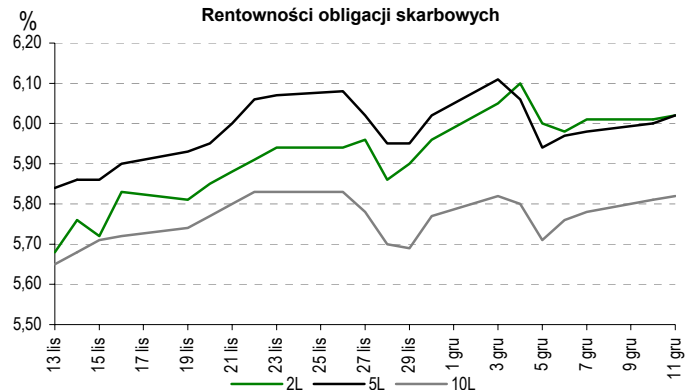
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,57	-1
3X6	6,04	1
6X9	6,14	2
9X12	6,12	2
3X9	6,13	1
6X12	6,19	1

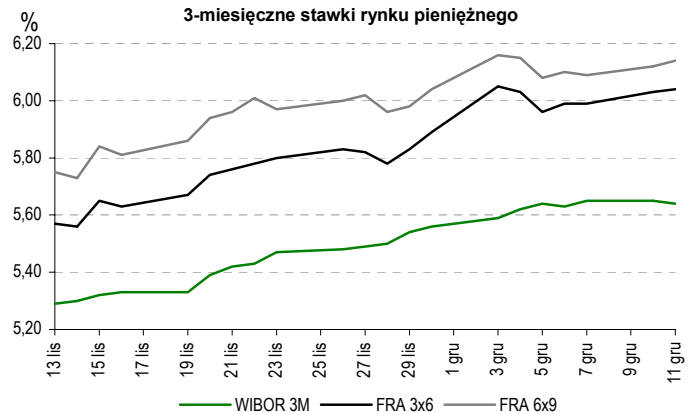
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



*za 100 JPY

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