

Codziennik – Panika na giełdach

22 stycznia 2008

- **Krach na giełdach światowych w wyniku obaw o recesję**
- **Oslabienie złotego trwa – kurs EURPLN blisko 3,67; rentowności obligacji w dół**
- **Dzisiaj interesujące dane o inflacji bazowej**

Na poniedziałkowej sesji na międzynarodowych rynkach finansowych panował pesymizm. Przez większość dnia kontynuowane było osłabienie walut gospodarek wschodzących, w tym złotego. Skala deprecjacji krajowej waluty (-0,4%) była mniejsza w porównaniu do strat węgierskiego forinta (ok. -0,7%), a waluty regionu straciły znacznie mniej niż turecka lira (-1,1%) oraz południowoafrykański rand (-1,2%). Złoty tracił na wartości przez cały dzień z ok. 3,632 do ponad 3,65 po południu wobec euro oraz z 2,50 do 2,525 wobec dolara. Dalsza przecena złotego nastąpiła dzisiaj rano, kiedy kurs EURPLN osiągnął 3,67, a USDPLN 2,55. Deprecjacji krajowej waluty towarzyszyły wczoraj mocne spadki akcji notowanych na warszawskiej giełdzie. Wobec pogorszenia nastrojów rynkowych na całym świecie i wzrostu awersji do ryzyka zainteresowanie inwestorów skierowało się w stronę walut niskooprocentowanych, tj. japońskiego jena oraz franka szwajcarskiego. Ponadto przez większość sesji dolar umacniał się wobec euro. Odreagowanie dolara mogło mieć związek ze wzrostem oczekiwań, że skala problemów w Stanach Zjednoczonych zaszkodzi także innym gospodarkom, co dotychczas w pewnym stopniu było kwestionowane. W rezultacie na koniec dnia kurs EURUSD znalazł się na poziomie 1,448 wobec ok. 1,454 na otwarciu, a w ciągu nocy spadł poniżej 1,44.

Zgodnie obserwowanym na świecie przepływem kapitału z rynków akcji na rynek obligacji, krajowe papiery skarbowe umocniły się, a ich rentowności były ok. 3-7 pb niższe wobec piątkowych poziomów.

Wczoraj został opublikowany kolejny wywiad z Andrzejem Sławińskim. Członek RPP podkreślił, że mimo rosnących cen żywności, które mogą okresowo podwyższyć inflację, głównym ryzykiem dla CPI jest prawdopodobny dalszy szybki i długotrwały wzrost płac, szczególnie w kontekście możliwego procyklicznego charakteru zmian wzrostu wydajności pracy. Poza tym zdaniem bankiera centralnego inflacja bazowa będzie powoli, ale systematycznie rosnąć, m.in. w wyniku wzrostu cen regulowanych. Te zjawiska powodują, że nadal jesteśmy w fazie zacieśniania polityki pieniężnej. Andrzej Sławiński powtórzył także, że działanie RPP może jednak przyczyniać się do wzrostu dysparytetu stóp procentowych. Innym czynnikiem skłaniającym do rozważnych, choć zdecydowanych ruchów jest niepewność dalszego rozwoju sytuacji w gospodarce globalnej. Co ciekawe umiarkowany członek RPP dodał, że ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy jest umiarkowane ze względu na zmiany instytucjonalne, które zaszły na rynkach pracy w gospodarce światowej. W sumie, ton wypowiedzi Sławińskiego był podobny do porannego wywiadu z Andrzejem Wołyną, który nie wykluczył, że w sytuacji osłabienia koniunktury

gospodarczej w kraju i na świecie mogą wystarczyć jeszcze tylko dwie podwyżki stóp aby sprowadzić inflację do celu.

Znacznie bardziej jastrzębie są poglądy Dariusza Filara. W opublikowanym dzisiaj rano wywiadzie dla PAP Filar stwierdził, że „minimum tego, co Rada może zrobić w tej chwili to zwiększenie częstotliwości kroków w wysokości 25 pb”, chociaż być może należałoby także pomyśleć o zwiększeniu skali podwyżek. Jego zdaniem takie działania umożliwiłyby powstrzymanie wzrostu inflacji bazowej, która w innym przypadku może przekroczyć 3% pod koniec tego roku. Co ciekawe, również Filar przyznał, że spowolnienie wzrostu gospodarczego na świecie może być czynnikiem osłabiającym presję inflacyjną, ale jego zdaniem będzie to miało znaczenie „w dłuższej perspektywie”. Naszym zdaniem te wypowiedzi nie powinny mieć dużego wpływu na rynek, ponieważ większość inwestorów zdaje sobie sprawę, że poglądy Filara raczej nie znajdą poparcia większości w RPP, szczególnie w kontekście obecnej sytuacji na rynkach finansowych i w gospodarce światowej.

Według opublikowanej wczoraj opinii Międzynarodowego Funduszu Walutowego głównym celem polskiego rządu powinno być ograniczenie wydatków sztywnych, natomiast nadzór bankowy powinien uważnie obserwować sytuację na rynku kredytowym. MFW prognozuje wzrost gospodarczy w 2008 r. ok. 5% r/r. Ponadto Paul Thomson z MFW powiedział, że mimo spowalniającej gospodarki presja inflacyjna pozostanie wysoka, co uzasadnia dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej. Zdaniem MFW Polska powinna jednak uważać na ryzyko globalnego spowolnienia.

Amerykański rynek długu nie był wczoraj aktywny ze względu na brak inwestorów ze Stanów Zjednoczonych, gdzie obchodzona Dzień Martina Luthera Kinga. Na niemieckim rynku doszło do silnego umocnienia wobec przeceny na rynkach akcji, a rentowność 10-letnich Bundów spadła z 3,97% do 3,91%. Równocześnie doszło do głębokich spadków na większości światowych giełd. W trakcie sesji azjatyckiej trwała paniczna wyprzedaż akcji i znaczne umocnienie rynku długu – rentowności amerykańskich Treasuries spadły z 3,63% do 3,48%, rentowności Bundów spadły do 3,82%.

Dzisiaj o godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje dane o inflacji bazowej za grudzień. Warto zwrócić na nie uwagę, gdyż struktura grudniowych danych GUS o inflacji wskazuje na wyraźniejsze przyspieszenie inflacji netto z 1,5% r/r w listopadzie do 1,7% r/r w porównaniu do naszych wcześniejszych oczekiwań na poziomie 1,6%. Prognoza MF jest bardziej pesymistyczna i wskazuje wzrost inflacji netto do 1,8%. Nie wiemy jak po publikacji danych GUS zmienią się rynkowe prognozy i konsensus.

Za granicą nie zaplanowano na dzisiaj żadnych kluczowych publikacji. Jednak nastroje panujące na międzynarodowych rynkach finansowych pozostaną jednym z kluczowych czynników wpływających na polski rynek.

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	1,4389	CADPLN	2,4656
USDPLN	2,5511	DKKPLN	0,4926
EURPLN	3,6701	NOKPLN	0,4544
CHFPLN	2,2995	SEKPLN	0,3848
JPYPLN*	2,4082	CZKPLN	0,1394
GBPPLN	4,9385	HUFPLN	1,4037

Przegląd rynku finansowego - 21.01.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,6337	3,6548	3,6337	3,6542	3,6395
USDPLN	2,4965	2,5260	2,4999	2,5235	2,5112
EURUSD	1,4467	1,4555	1,4536	1,4480	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	5,88	-7	2,01	6,189
5L	PS0412	5,93	-3	21,11	5,943
10L	DS1017	5,79	-3	10,10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,04	-3	3,10	-9	4,21	-7
2L	6,00	-5	2,99	1	3,92	-7
3L	5,95	-3	3,02	-9	3,90	-7
4L	5,91	-3	3,23	-7	3,95	-6
5L	5,87	-2	3,44	-6	4,01	-5
8L	5,79	-2	3,94	-6	4,21	-4
10L	5,73	-1	4,22	0	4,34	-4

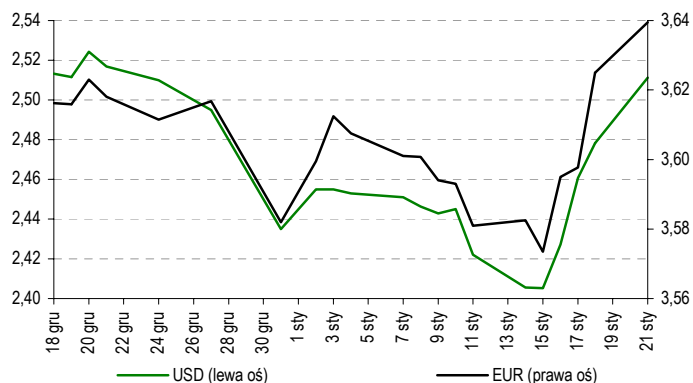
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,19	5
T/N	5,19	2
SW	5,25	0
2W	5,28	0
1M	5,45	1
3M	5,66	1
6M	5,96	0
9M	6,07	-1
1Y	6,17	-1

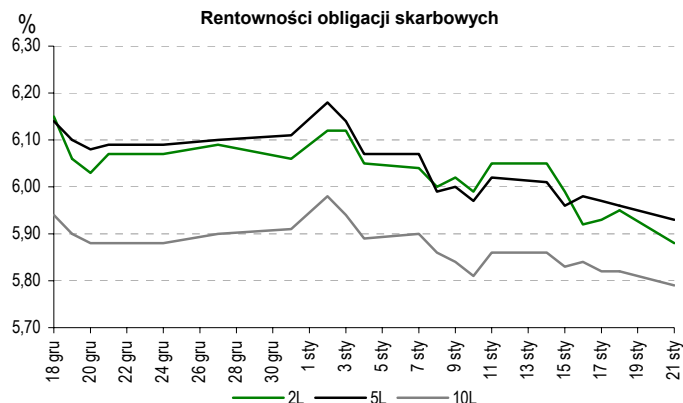
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,55	4
3X6	5,95	-2
6X9	5,99	-6
9X12	5,99	-5
3X9	6,03	-4
6X12	6,02	-9

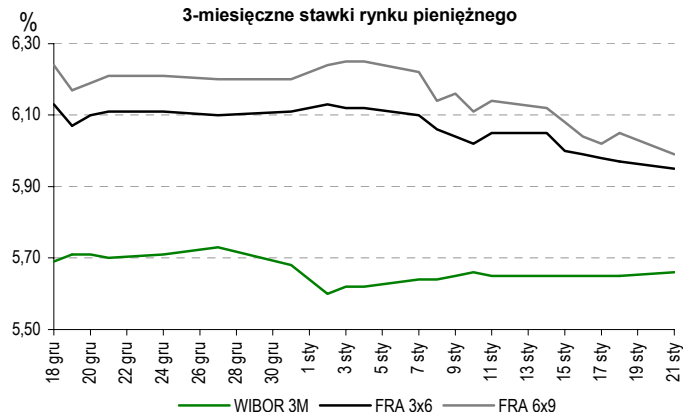
Kurs złotego (fixing)



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