

Codziennik – Przed nami bardzo ważny tydzień

28 stycznia 2008

- **Złoty trzyma się nieźle, mimo wahań nastrojów**
- **Rentowności obligacji lekko w górę w reakcji na osłabienie bazowych rynków długu**
- **Przed nami tydzień pełen ważnych wydarzeń dla rynku**

W trakcie piątkowej sesji złoty osłabiał się, odreagowując wcześniejsze wzrosty, chociaż w ostatnich dwóch godzinach sesji nastąpiło ponowne umocnienie krajowej waluty. Kurs EURPLN wzrósł z poniżej 3,61 na otwarciu do 3,622 w ciągu dnia, ale na zamknięciu powrócił w okolice 3,612. Kurs USDPLN po wzroście z 2,445 do 2,463, na koniec dnia znalazł się na poziomie 2,454. Dziś rano, po słabej sesji giełdowej w USA w piątek i dziś w Azji, EURPLN był w pobliżu 3,62, a USDPLN powyżej 2,46. Obroty na rynku walutowym były w piątek niewielkie, podobnie jak na rynku długu, ponieważ inwestorzy oczekiwali na kluczowe publikacje danych i wydarzenia zaplanowane na ten tydzień. Rentowności obligacji ponownie wzrosły, chociaż w ciągu dnia pojawiali się również kupujący. Istotniejsza była jednak negatywna reakcja na osłabienie na bazowych rynkach długu.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że wg wstępnych szacunków w styczniu budżet państwa osiągnął nadwyżkę 5-5,5 mld zł. To bardzo dobry wynik, znacznie wyższy od rekordowego pod tym względem stycznia 2007, kiedy nadwyżka wyniosła 3,1 mld zł. Chociaż częściowo może to być efektem przeniesienia pewnych dochodów z końca ub.r., to jednak można sądzić, że wpływy podatkowe nadal szybko rosną, co dobrze świadczy o koniunkturze gospodarczej na początku roku.

W piątek pojawiła się również informacja o wynikach głosowania RPP na posiedzeniu w listopadzie. Wynika z niej, że wszyscy członkowie Rady poparli wówczas wniosek o podwyżkę stóp, łącznie z prezesem Skrzypkiem, który do tej pory sprzeciwiał się zacieśnianiu polityki pieniężnej. Wyniki te nie zmieniają przewidywań nt. dalszych ruchów RPP, a zróżnicowanie poglądów w Radzie zapewne ponownie się uwypukli w głosowaniach po tym jak ostatnie dane i informacje zwiększyły ryzyko wystąpienia w Polsce poważniejszego spowolnienia.

Na rynkach zagranicznych przez pierwszą część piątkowej sesji dominowały pozytywne nastroje i malejąca awersja do ryzyka, co znalazło m.in. odzwierciedlenie we wzroście indeksów giełdowych w Europie i osłabieniu na bazowych rynkach długu. Rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły z w ciągu dnia do poziomu 3,74%, a rentowności 10-letnich Bundów do 4,04%. Jednak sytuacja zmieniła się po rozpoczęciu handlu za oceanem, kiedy obawy o recesję ponownie przybrały na sile, ciągnąc w dół ceny amerykańskich akcji i rentowności obligacji. Na zakończenie europejskiej sesji rentowność 10-letnich Treasuries i Bundów spadły odpowiednio do

ok. 3,62% i 4,0%. Po piątkowych spadkach na giełdach w USA i dziś w Azji, dziś reno wynosiły rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 3,54% i 3,95%. Dolar przez niemal cały piątek zyskiwał na wartości wobec euro, m.in. za sprawą malejących oczekiwań co do skali obniżki stóp przez Fed w tym tygodniu. Kurs EURUSD obniżył się z 1,477 na otwarciu do 1,47 na koniec dnia. Dziś rano, przy wzroście awersji do ryzyka, dolar był mocniejszy niż w piątek i EURUSD był poniżej 1,47.

W tym tygodniu kalendarz ważnych dla rynku wydarzeń, zarówno w kraju jak i za granicą, jest wypełniony po brzegi. Kluczowym dniem będzie środa, gdy poznamy krajowe dane o PKB w 2007 roku, a przede wszystkim decyzje RPP i Fed o stopach procentowych.

O ile do niedawna rynek był bardzo mocno przekonany, że w styczniu RPP po raz kolejny podwyższy stopy o 25 pb, to w obliczu opublikowanych ostatnio słabszych danych oraz komentarzy członków RPP, taka decyzja nie wydaje się całkowicie przesądzona. Nasz bazowy scenariusz oraz konsensus rynkowy nadal zakłada podwyżkę o 25 pb, jednak wypowiedzi m.in. Andrzeja Wojtyny wskazują, że część członków Rady coraz poważniej bierze pod uwagę scenariusz spowolnienia w polskiej gospodarce, co na pewno nie będzie sprzyjać decyzjom o kolejnych podwyżkach. Być może pewne wskazówki nt. oceny perspektyw gospodarki przez RPP otrzymamy w komunikacie po środowej decyzji Rady. Zanim jednak to nastąpi, w środę rano, przed ogłoszeniem decyzji przez RPP, poznamy wstępne dane o PKB za rok 2007. Na ich podstawie możliwe będzie oszacowanie wzrostu PKB i jego komponentów w IV kw. ub.r. Według naszych prognoz wzrost PKB w całym roku wyniósł 6,4%, co oznacza wzrost o ok. 5,9% w IV kw. Wzrost nakładów inwestycyjnych w 2007 r. szacujemy na 19,2% (IV kw. 15,5%), a spożycia indywidualnego na 5,6% (IV kw. 5,5%). Dane mogą mieć istotny wpływ na postrzeganie przez rynek dalszych kroków RPP.

Na czwartek zaplanowano spotkanie pomiędzy RPP a ministrem finansów Jackiem Rostowskim, którego tematem ma być bieżąca sytuacja gospodarcza. Wydaje się, że nie będzie to wydarzenie które wpłynie na sytuację na polskim rynku finansowym.

Za granicą kluczowa będzie środowa decyzja Fed. Rynek oczekuje kolejnego cięcia stóp, chociaż przewidywana skala obniżki skurczyła się ostatnio z 50 pb do 25 pb. Oczekiwanie na decyzję Fed może zmniejszyć siłę reakcji na wynik posiedzenia RPP. Bardzo istotny dla rynków będzie również piątkowy raport o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA, chociaż jeszcze wcześniej nie zabraknie innych ważnych wskaźników, jak np. dane nt. wzrostu PKB w USA w IV kw., dane z rynku nieruchomości, czy wskaźniki dot. popytu konsumpcyjnego.

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	1,4690	CADPLN	2,4421
USDPLN	2,4632	DKKPLN	0,4856
EURPLN	3,6191	NOKPLN	0,4489
CHFPLN	2,2520	SEKPLN	0,3809
JPYPLN*	2,3149	CZKPLN	0,1397
GBPPLN	4,8740	HUFPLN	1,3991

Przegląd rynku finansowego - 25.01.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,6085	3,6275	3,6228	3,6160	3,6135
USDPLN	2,4735	2,4780	2,4796	2,4570	2,4542
EURUSD	1,4593	1,4735	1,4615	1,4725	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	5,81	2	2,01	6,189
5L	PS0412	5,87	4	21,11	5,943
10L	DS1017	5,76	0	10,10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,99	4	2,86	-8	4,24	2
2L	5,95	3	2,86	-9	4,01	-1
3L	5,89	4	3,03	-11	3,98	-4
4L	5,85	4	3,24	-12	4,04	-4
5L	5,82	3	3,44	-15	4,10	-4
8L	5,75	1	3,94	-15	4,27	-4
10L	5,71	0	4,15	-17	4,39	-7

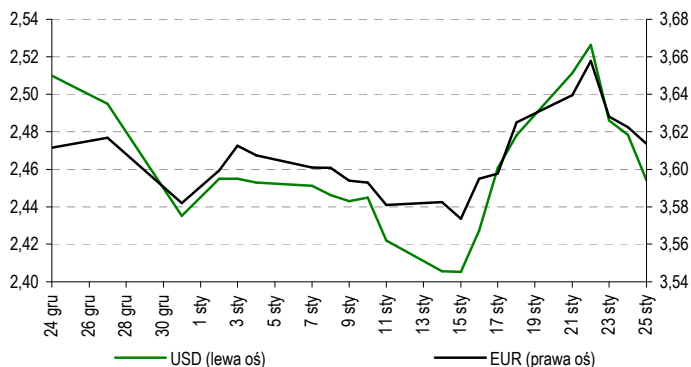
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,19	1
T/N	5,20	0
SW	5,26	1
2W	5,30	1
1M	5,41	0
3M	5,64	-1
6M	5,84	0
9M	5,94	0
1Y	6,03	-1

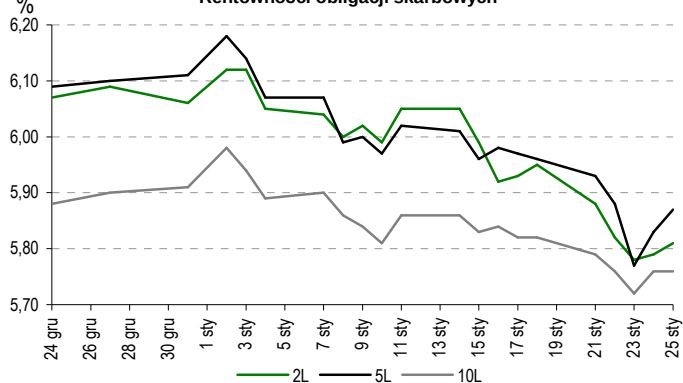
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,48	1
3X6	5,92	8
6X9	5,92	8
9X12	5,92	8
3X9	5,96	8
6X12	5,96	8

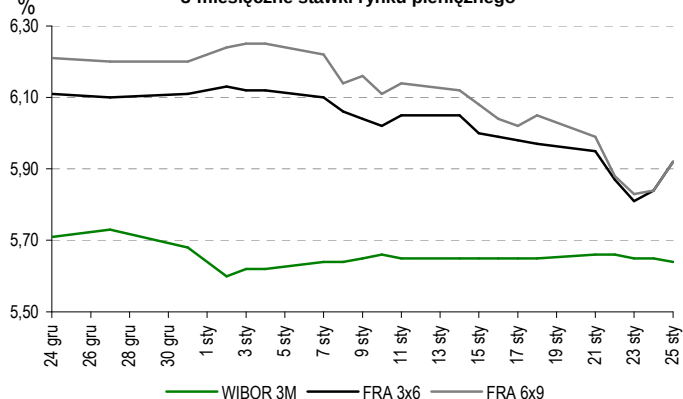
Kurs złotego (fixing)



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, 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 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