

Codziennik – Czy Fed poprawi nastrój?

18 marca 2008

- **Złoty odrabia część strat, obligacje lekko w dół wobec wyższych od oczekiwań danych z rynku pracy**
- **Awersja do ryzyka utrzymuje się na świecie**
- **Dzisiaj decyzja Fed w sprawie stóp i dane z USA**

Początek tygodnia stał pod znakiem utrzymującej się awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych po przejściu banku Bear Stearns przez JP Morgan oraz interwencyjnej obniżce stopy dyskontowej przez Fed w weekend. Dodatkowymi czynnikami pogarszającymi nastrój inwestorów były słabe dane z amerykańskiej gospodarki. Warszawska giełda traciła wraz z innymi indeksami na świecie. Złoty był wyraźnie słabszy na otwarciu w porównaniu do piątkowego zamknięcia, jednak jeszcze przed południem zaczął odrabiać straty, czemu sprzyjały wyższe od oczekiwań dane z rynku pracy, które wspierają scenariusz dalszych podwyżek stóp w kraju, w tym kolejnej na marcowym posiedzeniu. Kurs EURPLN obniżył się na koniec dnia do 3,543 wobec 3,557 na otwarciu. Dzisiaj rano EURPLN był na poziomie 3,536, a USDPLN 2,245.

Przez pierwszą część dnia inwestorzy na rynku długu oczekiwali na publikację danych o płacach w sektorze przedsiębiorstw za luty. Te okazały się sporo wyższe od rynkowego konsensusu i wraz z utrzymującą się podwyższoną awersją do ryzyka przyczyniły się do nieznacznego wzrostu stawek na rynku stopy procentowej.

Zamiast oczekiwanego spowolnienia rocznej dynamiki płac w lutym do ok. 11% z 11,5% w styczniu, nastąpiło jej przyspieszenie do blisko 13%. Wzrost zatrudnienia utrzymał się natomiast na rekordowo wysokim poziomie 5,9% r/r przy oczekiwaniach na lekkie spowolnienie do 5,8%. Szczegółowy opis danych został przedstawiony we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*. Wskaźniki z rynku pracy potwierdziły, że podwyżka stóp w marcu jest bardzo prawdopodobna.

Andrzej Sławiński powiedział wczoraj jeszcze przed publikacją danych z rynku pracy, że wciąż jesteśmy w fazie zacieśniania polityki pieniężnej, a dopóki płace rosną szybciej niż wydajność, bank centralny nie może spać spokojnie. Ponadto zdaniem prof. Sławińskiego RPP powinna podwyższać stopy procentowe dopóty, oczekuje się, że spowolnienie za granicą w niewielkim stopniu wpłynie na tempo naszego wzrostu gospodarczego. Po publikacji danych Jan Czekaj potwierdził opinię, że jesteśmy w fazie zacieśniania polityki pieniężnej. Dodał jednak także, że ważne będą dane o produkcji i w przypadku zaobserwowania symptomów spowolnienia gospodarczego byłaby to informacja przeciwko podwyżkom. Wcześniej przed publikacją danych Czekaj powiedział, że jeśli napływające dane nie będą alarmistyczne to będzie można pozostawić stopy procentowe w marcu bez zmian. W „jastrzębim” tonie wypowiedział się także Dariusz Filar.

Potwierdziły się informacje, wg których decyzja URE w sprawie podwyżek cen gazu została opóźniona. Możliwe, że zostanie ona podjęta w przyszłym tygodniu, w związku z czym nowe taryfy będą

mogły wejść w życie najwcześniej w drugim tygodniu kwietnia. Pełny wpływ podwyżek cen gazu na CPI pojawi się więc z lekkim opóźnieniem (nieco niższa inflacja w kwietniu, wyższa w maju).

We wczorajszym komunikacie Ministerstwo Finansów podało, że nadwyżka w budżecie po lutym była na poziomie 21,2 mln zł. To ponownie znacznie lepszy wynik niż zakładano pierwotnie i o wiele lepszy niż w analogicznym miesiącu w kilkunastu ostatnich latach. Po marcu należy się już jednak spodziewać deficytu w budżecie.

W poniedziałek, po tym jak dolar osiągnął rekordowo słaby poziom wobec euro, doszło do realizacji zysków i odreagowania amerykańskiej waluty. Kurs EURUSD stopniowo spadał w ciągu dnia do poziomu 1,575 na koniec dnia wobec 1,58 na otwarciu wobec rekordowo wysokiego poziomu 1,59 w czasie sesji azjatyckiej. Negatywne nastrój inwestorów na rynkach międzynarodowych przyczyniły się do spadków indeksów giełdowych oraz wzrostu zainteresowania bezpiecznymi aktywami. Produkcja przemysłowa w USA spadła o 0,5% m/m wobec oczekiwanego spadku o 0,1%. Z kolei wykorzystanie mocy produkcyjnych spadło do 80,9 pkt wobec konsensusu na poziomie 81,3 pkt. Indeks warunków gospodarczych New York Fed spadł w marcu do poziomu -22,23 pkt wobec konsensusu na poziomie -8 pkt i -11,72 pkt w lutym. W rezultacie doszło do umocnienia na bazowych rynkach długu. Rentowności 10-letnich Treasuries spadły w trakcie sesji w Azji do 3,36%, a rentowności Bundów obniżyły się do 3,69%. Ponadto amerykańska krzywa przybrała najbardziej stromy kształt od 4 lat. W trakcie sesji rentowności wahały się w wąskim przedziale wahań i po lekkiej korekcie w pierwszej części dnia, po słabych danych z USA doszło do dalszego umocnienia. Dzisiaj rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów były na poziomach odpowiednio 3,35% i 3,71%.

Dzisiaj głównym wydarzeniem dnia będzie decyzja Fed w sprawie stóp procentowych. O ile jeszcze pod koniec ub. tygodnia konsensus rynkowy przewidywał obniżkę o 50 pb, w świetle wydarzeń z ostatnich dni gracie rynkowi zaczęli spekulować, że Rezerwa Federalna może obniżyć stopy procentowe nawet o 1 pkt. proc. do poziomu 2%. Decyzję Fed poznamy dopiero wieczorem o godz. 19:15, więc jej wpływ na polski rynek będzie znany dopiero w środę. Wcześniej, o godz. 13:30 poznamy dane za Stanów Zjednoczonych, nt. cen producentów. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost indeksu PPI w lutym o 0,3% m/m. O tej samej porze zostaną opublikowane dane o rozpoczętych nowych budowlach, których liczba wg oczekiwań rynkowych spadła po raz kolejny w lutym do 0,99 mln szt. Z 1,012 mln szt.

Dzisiaj Rada Ministrów miała się zająć aktualizacją programu konwergencji, którą rząd powinien wysłać do Brukseli do końca marca. Jednak posiedzenie rządu zostało dziś rano przesunięte na środę.

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	1,5757	CADPLN	2,2571
USDPLN	2,2446	DKKPLN	0,4741
EURPLN	3,5357	NOKPLN	0,4391
CHFPLN	2,2771	SEKPLN	0,3734
JPYPLN*	2,3019	CZKPLN	0,1407
GBPPLN	4,5035	HUFPLN	1,3668

Przegląd rynku finansowego - 17.03.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5384	3,5651	3,5530	3,5427	3,5613
USDPLN	2,2443	2,2612	2,2532	2,2470	2,2560
EURUSD	1,5695	1,5810	1,5770	1,5764	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	6,22	2	2.01	6,189
5L	PS0412	6,27	8	5.03	6,167
10L	DS1017	6,02	4	13.02	5,785

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,42	5	2,33	-6	4,38	0
2L	6,29	4	2,50	-1	4,02	-2
3L	6,18	4	2,66	-16	3,95	-2
4L	6,09	4	3,00	-13	3,95	-1
5L	6,02	3	3,31	-9	3,98	-3
8L	5,86	1	3,88	-10	4,19	-1
10L	5,80	1	4,14	-8	4,32	-1

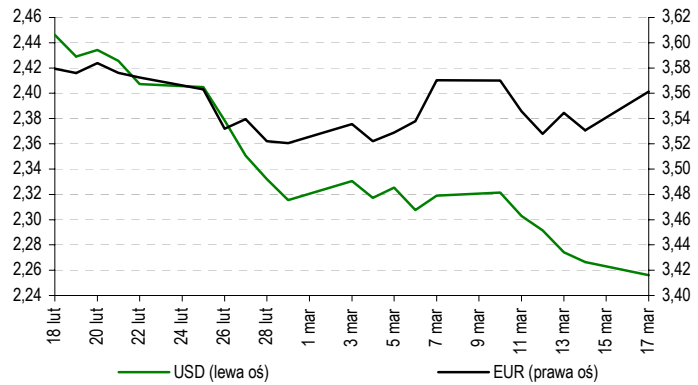
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,71	1
T/N	5,71	1
SW	5,71	0
2W	5,73	1
1M	5,78	1
3M	6,03	2
6M	6,31	1
9M	6,37	1
1Y	6,45	1

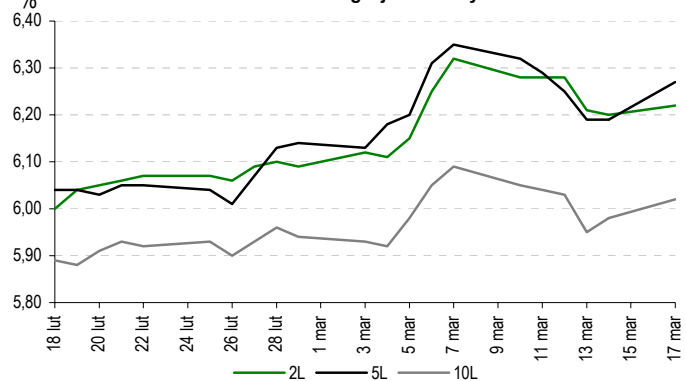
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,91	5
3X6	6,30	2
6X9	6,33	0
9X12	6,30	1
3X9	6,39	3
6X12	6,37	2

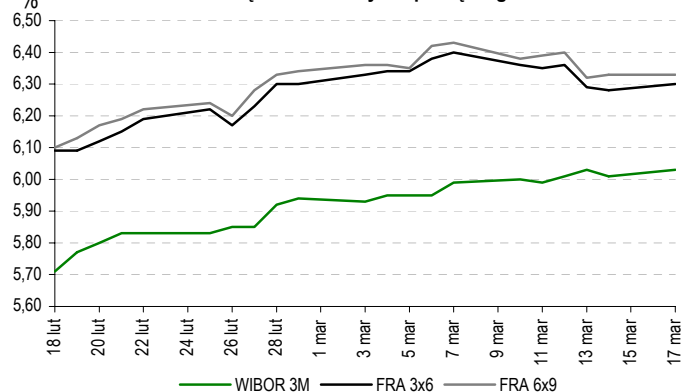
Kurs złotego (fixing)



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