

Codziennik – Jutro kolejne dane

21 kwietnia 2008

- **Słabe dane o produkcji lekko osłabiają złotego i wyraźnie wzmacniają dług**
- **Dzisiaj brak publikacji ważnych wskaźników; w tym tygodniu kolejne dane z kraju i *minutes* RPP**

Złoty umacniał się w pierwszej części piątkowej sesji wobec euro i zbliżył się do poziomu 3,414 za sprawą poprawy nastrojów na rynkach międzynarodowych. W dalszej części dnia doszło do korekty, która nastąpiła po publikacji danych makro będących poniżej oczekiwań. Złoty osłabił się wobec euro do poziomu 3,43. Kurs USDPLN wzrósł w ciągu dnia do ok. 2,18 za sprawą odreagowania dolara wobec euro na światowych rynkach.

Na rynku obligacji doszło do zdecydowanego umocnienia przede wszystkim za sprawą dużo niższych od oczekiwań danych z krajowej gospodarki. Te dane zmniejszyły oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu. Rentowności spadły o kilka punktów bazowych wobec czwartkowego zamknięcia.

Wzrost produkcji przemysłowej spowolnił w marcu do 0,9% r/r, co zdecydowanie zaskoczyło rynek. Mediana prognoz rynkowych była na poziomie 8,3%. Najniższa na rynku była nasza prognoza na poziomie 5,1% r/r. Sezonowo dostosowany wzrost produkcji również istotnie zwolnił, do 6,1% r/r. Z kolei wzrost PPI wyniósł w marcu 2,9% r/r, również wyraźnie poniżej oczekiwań, które ukształtowały się na poziomie 3,2% r/r. Szczegółowy opis danych przedstawiliśmy w piątkowym *Komentarzu na gorąco*.

GUS opublikował w piątek także zrewidowane dane o PKB za lata 2004-2007, wg których dynamika wzrostu gospodarczego w 2007 r. wyniosła 6,6% r/r wobec 6,5% poprzednio.

Stanisław Owsiak powiedział po piątkowych danych, że RPP ma teraz czas na chwilę refleksji, a przerwa w cyklu podwyżek stóp może potrwać do publikacji kolejnej projekcji inflacyjnej. Podobnego zdania był także Mirosław Pietrewicz, który powiedział, że Rada powinna powstrzymać się od podwyżki i obserwować co się dzieje w gospodarce. W przypadku tych dwóch członków RPP takie wypowiedzi nie są jednak żadnym zaskoczeniem. Sławomir Skrzypek powiedział w piątek, że wciąż jesteśmy w fazie zacieśnienia polityki pieniężnej, choć nie oznacza to bezpośrednio podwyżek stóp procentowych. W opinii prezesa NBP inflacja nie osiągnęła jeszcze szczytu, chociaż nie powinna przekroczyć 5%. Ponadto Skrzypek zaznaczył, że obecny poziom złotego może być zagrożeniem dla eksportu. Prezes NBP powiedział też, że rezygnacja Stanisława Gomułki niesie ze sobą ryzyko dla realizacji programu konwergencji.

Tymczasem, w wywiadzie dla dzisiejszej *Rzeczpospolitej*, minister finansów Jacek Rostowski powiedział, że nigdy nie zaakceptuje zmian, które będą nieodpowiedzialne dla budżetu. W szczególności, jego zdaniem o podatku liniowym rząd może zacząć

rozmawiać najwcześniej w 2010 r. m.in. w związku z koniecznością obniżenia deficytu o 0,5% PKB, zgodnie ze ścieżką z planu konwergencji. Dodał też, że jak na razie nie musi straszyć polityków PO rezygnacją. Rostowski powiedział również, że nie widzi żadnej potrzeby interwencji na rynku walutowym do momentu wejścia do ERM-2, ponieważ eksport nadal szybko się rozwija.

W piątek dolar wyraźnie odrabiał straty wobec euro i umocnił się do poziomu nieco powyżej 1,57 przede wszystkim za sprawą lepszych od oczekiwań wyników finansowych Citigroup. Pod koniec krajowej sesji umocnieniami dolara zostało chwilowo powstrzymane przez wypowiedź Klausa Liebschera o braku miejsca na cięcia stóp przez EBC. Na bazowych rynkach długu doszło do znaczącego osłabienia za sprawą zmniejszających się oczekiwań na cięcia stóp procentowych w USA. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wzrosły w piątek do poziomów 3,85% oraz 4,16% odpowiednio z 3,72% oraz 4,09% rano.

Na dzisiaj nie zaplanowano żadnych wydarzeń za granicą ani w kraju. Za to już we wtorek poznamy kolejne dane z krajowej gospodarki. Sprzedaż detaliczna wzrosła naszym zdaniem o 19% r/r. Wysoki wzrost sprzedaży jest efektem utrzymującej się wysokiej dynamiki płac i zatrudnienia. Z kolei stopa bezrobocia rejestrowanego naszym zdaniem po raz kolejny spadła. Dane NBP opublikowane także we wtorek pokażą zapewne wzrost inflacji netto, ale nieco słabszy niż szacowano przed publikacją danych o CPI. W tym tygodniu poznamy również *minutes* z ostatniego posiedzenia RPP. Ich publikację zaplanowano na czwartek.

Za granicą na wtorek zaplanowano publikację danych z amerykańskiego rynku nieruchomości (sprzedaż domów). Z kolei w środę poznamy wstępne indeksy aktywności dla strefy euro PMI. Na czwartek zaplanowano publikację indeksu Ifo z niemieckiej gospodarki, dane o zamówieniach na dobra trwałe oraz sprzedaży domów na rynku pierwotnym w USA. W piątek poznamy dane o podaży pieniądza w strefie euro oraz finalny indeks Michigan z USA. W tym tygodniu opublikowane zostaną też wyniki finansowe kolejnych amerykańskich spółek, które będą wpływały na globalne nastroje. Te mogą mieć wpływ także na apetyt na ryzyko i sytuację na rynku krajowym.

W tym tygodniu oczekujemy dalszego lekkiego umocnienia na rynku obligacji szczególnie na krótszym końcu krzywej po słabszych danych o produkcji oraz w związku z oczekiwanym lekkim spowolnieniem sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się także korekty kursu złotego, w związku ze słabszymi danymi z gospodarki oraz możliwym zmniejszeniem oczekiwań na podwyżkę stóp procentowych w kwietniu. Na ten tydzień przewidujemy wahania EURPLN w przedziale 3,40-3,50 a kursu USDPLN w przedziale 2,13-2,23.

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	1,5807	CADPLN	2,1549
USDPLN	2,1674	DKKPLN	0,4592
EURPLN	3,4253	NOKPLN	0,4306
CHFPLN	2,1284	SEKPLN	0,3643
JPYPLN*	2,0831	CZKPLN	0,1365
GBPPLN	4,3267	HUFPLN	1,3588

Przegląd rynku finansowego - 18.04.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,4148	3,4314	3,4238	3,4314	3,4295
USDPLN	2,1448	2,1555	2,1496	2,1809	2,1499
EURUSD	1,5719	1,5950	1,5927	1,5731	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,12	-9	2.04	6,193
5L	PS0413	6,02	-10	5.03	6,167
10L	DS1017	5,91	-7	9.04	6,054

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,42	-7	2,92	6	4,79	3
2L	6,15	-9	3,03	-1	4,54	5
3L	5,98	-8	3,29	-3	4,46	7
4L	5,89	-7	3,54	-4	4,41	4
5L	5,82	-7	3,79	1	4,40	3
8L	5,69	-8	4,16	-7	4,50	1
10L	5,68	-6	4,34	-7	4,60	-1

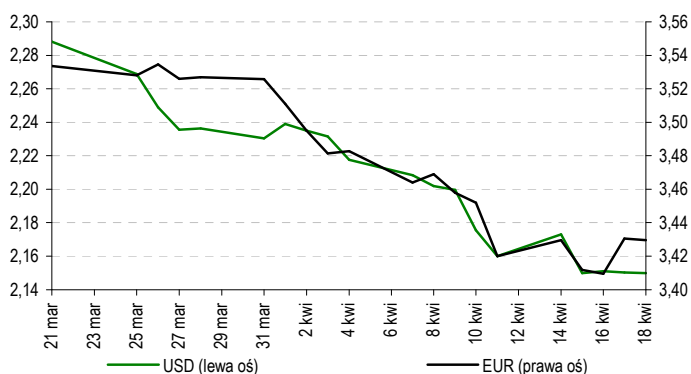
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,97	-4
T/N	5,98	-2
SW	6,00	0
2W	6,01	-1
1M	6,12	1
3M	6,31	-1
6M	6,51	1
9M	6,58	0
1Y	6,68	1

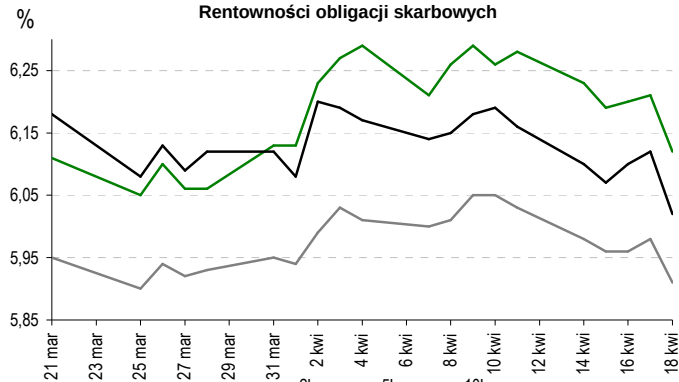
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,18	-5
3X6	6,31	-9
6X9	6,29	-10
9X12	6,15	-9
3X9	6,40	-5
6X12	6,32	-3

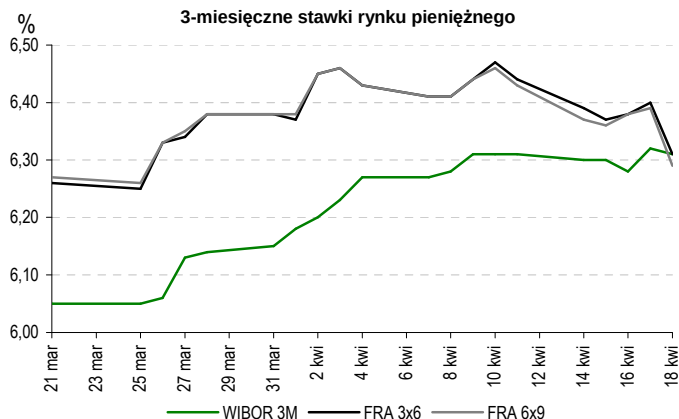
Kurs złotego (fixing)



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