

Codziennik – Dzisiaj kolejne ważne dane

21 maja 2008

- **Złoty znów mocniejszy po niewielkiej korekcie; Obligacje nadal tracą mimo umocnienia za granicą**
- **Dzisiaj dane z kraju o produkcji przemysłowej, PPI oraz inflacji netto; za granicą Ifo i minutes Fed**

Wczoraj złoty po lekkim osłabieniu wobec euro do 3,398 na początku sesji zaczął ponownie się umacniać do 3,386 na koniec dnia wobec 3,387 na otwarciu. Aprecjacja złotego do dolara była wyraźniejsza ze względu na dosyć znaczący wzrost kursu EURUSD. Kurs USDPLN stopniowo obniżał się w ciągu dnia do 2,166 na koniec sesji wobec 2,181 na otwarciu. Złoty utrzymuje się w wąskim przedziale wahań wobec głównych walut, blisko historycznych poziomów wobec euro.

Na rynku obligacji kontynuowana była wyprzedaż krajowych papierów skarbowych. Wzrost stawek kontraktów IRS był nieco mniejszy, co spowodowało dosyć znaczący wzrost spreadu wobec rentowności obligacji skarbowych, do blisko 30 pb w segmencie 5 lat, sugerujący relatywny wzrost wycenianego przez rynek ryzyka kredytowego długu skarbowego. Na rynku długu utrzymuje się negatywny nastrój, który powstał pod wpływem poniedziałkowych danych z rynku pracy.

Opublikowany wczoraj indeks ZEW dla niemieckiej gospodarki spadł w maju bardziej od oczekiwań do -41,4 pkt wobec -40,37 pkt w kwietniu oraz prognoz na poziomie -37,5 pkt. Wg instytutu wysoka inflacja negatywnie wpływa na nastroje konsumentów i ogranicza wzrost konsumpcji prywatnej. Z drugiej strony następuje ożywienie w eksporcie. Zdaniem przedstawiciela ZEW Wolfganga Franza po dobrych wynikach gospodarki w I kw., dynamika PKB w II kw. może być bliska zeru. Indeks PPI w USA wzrósł w kwietniu o 0,2% m/m, mniej niż oczekiwano (0,4%). Jednak bazowy indeks PPI wzrósł o 0,4% m/m, powyżej prognoz rynkowych na poziomie 0,2%. W ujęciu rocznym indeks PPI wzrósł o 6,5%, a bazowy indeks o 3,0% (najsilniej od 1991 r.). Mimo słabszych danych z EMU wspólna waluta zyskała wczoraj na wartości wobec dolara. Euro odreagowało po komentarzach przedstawiciela ZEW oraz po publikacji danych o PPI z Niemiec (najwyższa dynamika od 20 miesięcy). Wyższy wzrost bazowego PPI w USA był z kolei negatywnym sygnałem dla gospodarki amerykańskiej, jednocześnie zawężając pole manewru Fed dla dalszych działań. W ciągu dnia kurs EURUSD wzrósł do 1,564 z 1,554 rano. Spadek apetytu na ryzyko oraz związane z tym spadki na rynkach akcji (w reakcji na wzrost obaw o inflację w USA i wobec wysokich cen ropy powyżej 129\$ za baryłkę, jak również na słabsze wyniki finansowe sieci handlowych) przyczyniły się do umocnienia na bazowych rynkach długu. Rentowności 10-letnich Treasuries oraz Bundów lekko spadły

odpowiednio do 3,81% oraz 4,19% z 3,82% oraz 4,20%. W ciągu nocy, przy dalszych spadkach na giełdach w USA i w Azji, nastąpił dalszy spadek rentowności, do odpowiednio 3,77% i 4,18% dzisiaj rano.

Wczoraj wieczorem Reuters opublikował wywiady z dwoma członkami RPP – Andrzejem Wojtyną i Stanisławem Owsakiem. O ile Wojtyna wyraźnie stwierdził, że potrzebna jest jak najszybciej jeszcze jedna podwyżka stóp, to Owsiak jest zdania, że z decyzją można poczekać do czerwca. Zdaniem Wojtyny szybka decyzja powinna pokazać, „że Rada jest zdeterminowana przeciwdziałać ryzyku utrwalania się inflacji ponad celem”. Jednak równocześnie, zacieśnienie polityki pieniężnej nie powinno być wg niego zbyt mocne, aby zbyt szybkie sprowadzenie inflacji do celu nie odbyło się kosztem nadmiernego wyhamowania wzrostu gospodarki. W sumie, czworo członków RPP z dużym prawdopodobieństwem zgłasza za podwyżką w przyszłym tygodniu (Wasilewska-Trenkner, Filar, Noga, Wojtyna). Aby wniosek był skuteczny, potrzebne im jeszcze poparcie prezesa NBP, albo dwóch innych członków. Nadal mamy wątpliwości, czy uda się je zdobyć, chociaż być może dzisiejsze dane ułatwią odpowiedź na to pytanie.

Na dzisiaj zaplanowano szereg publikacji w kraju i za granicą. O godz. 14:00 GUS poda dane o produkcji przemysłowej oraz PPI. W naszej opinii tempo wzrostu produkcji przemysłowej przyspieszy w kwietniu do 18% r/r (6,8% m/m) po zaskakującym spowolnieniu w marcu. Znaczący wzrost dynamiki produkcji wynika z układu świąt w tym i zeszłym roku (kwiecień w 2008 r. liczył o 2 dni robocze więcej niż w 2007 r.). Według naszych prognoz PPI wzrósł o 0,2% m/m i 2,6% r/r. Prognoza rynku jest nieco wyżej na poziomie 2,7% r/r. O tej samej porze NBP poda dane o inflacji bazowej. Zakładamy przyspieszenie inflacji netto do 2,9% r/r, co jest zgodne z rynkowym konsensusem. W Niemczech o godz. 10:00 zostanie opublikowany indeks koniunktury Ifo, który spadł wg oczekiwań rynkowych w maju do 102 pkt ze 102,4 pkt w kwietniu. Będzie on istotny dla perspektyw wzrostu gospodarczego w Niemczech oraz EMU, zwłaszcza w kontekście słabszego ZEW. O godz. 20:00 opublikowany zostanie protokół z posiedzenia Fed. Inwestorzy będą czekać na wyrażenia o ewentualnym braku dalszych cięć stóp w USA. Jednak jego wpływ na polski rynek będzie odczuwalny dopiero w piątek. Aktywność na koniec dnia może być ograniczona ze względu na długi weekend.

Dzisiaj na przetargu zamiany resort finansów zaoferuje do odkupu obligacje OK0808 (7,73 mld zł) i PS0608 (12,35 mld zł). W zamian zaoferuje do sprzedaży obligacje 2-, 5- i 10-letnie, tj. odpowiednio OK0710, PS0413, DS1017.

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	1,5658	CADPLN	2,1847
USDPLN	2,1633	DKKPLN	0,4541
EURPLN	3,3864	NOKPLN	0,4321
CHFPLN	2,0861	SEKPLN	0,3640
JPYPLN*	2,0938	CZKPLN	0,1354
GBPPLN	4,2517	HUFPLN	1,3828

Przegląd rynku finansowego - 20.05.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,3848	3,3976	3,3892	3,3860	3,3930
USDPLN	2,1625	2,1775	2,1775	2,1656	2,1758
EURUSD	1,5536	1,5680	1,5566	1,5636	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,38	3	2.04	6,193
5L	PS0413	6,44	14	7.05	6,155
10L	DS1017	6,26	8	9.04	6,054

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	Zmiana (pb)	US %	Zmiana (pb)	EZ %	Zmiana (pb)
1L	6,65	1	2,77	-9	4,92	0
2L	6,47	2	3,11	-7	4,68	0
3L	6,32	3	3,40	-6	4,50	-5
4L	6,24	5	3,61	-6	4,48	-1
5L	6,18	6	3,77	-6	4,45	-1
8L	6,02	6	4,17	-5	4,52	-1
10L	5,95	5	4,34	-2	4,61	0

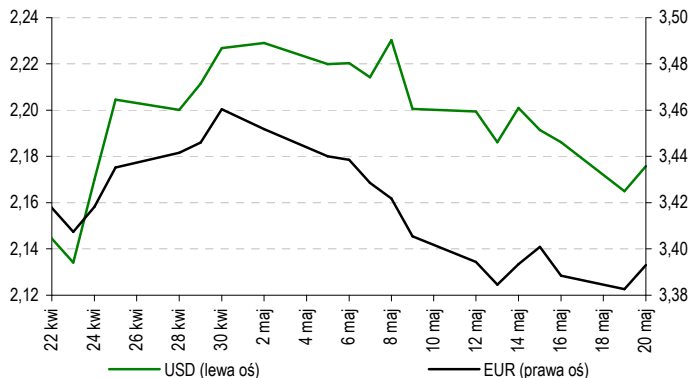
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	6,03	7
T/N	6,03	7
SW	6,03	5
2W	6,06	4
1M	6,20	1
3M	6,43	3
6M	6,58	2
9M	6,61	2
1Y	6,68	2

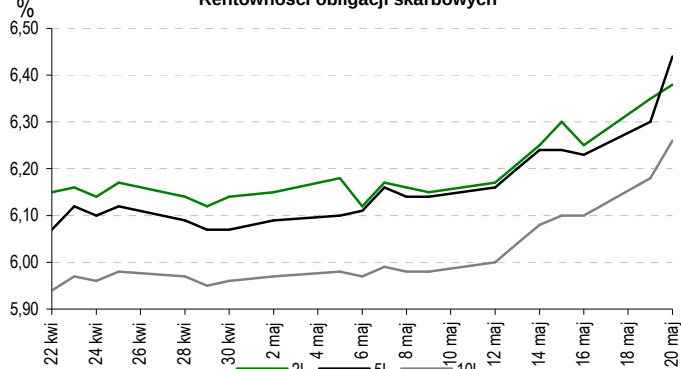
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,27	-2
3X6	6,59	1
6X9	6,56	0
9X12	6,41	0
3X9	6,62	-2
6X12	6,53	-2

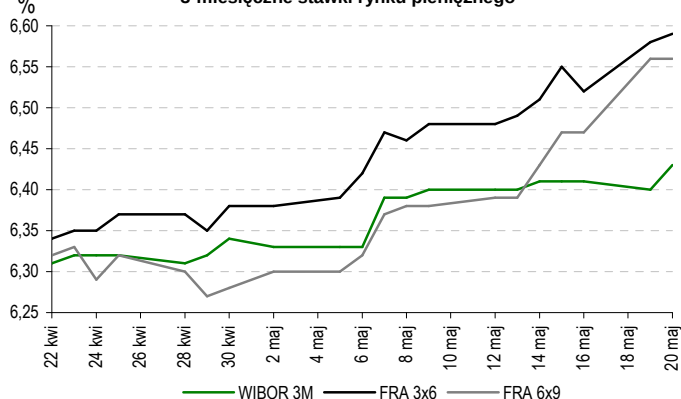
Kurs złotego (fixing)



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 istnieje 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