

Codziennik – Niepewność na rynkach

30 czerwca 2008

- **Złoty i obligacje pod wpływem rynków zagranicznych i podwyższonej awersji do ryzyka**
- **W tym tygodniu kluczowa prognoza czerwcowej inflacji MF**
- **Na rynkach bazowych posiedzenie EBC oraz sporo danych, m.in. o zatrudnieniu w USA**

Ostatni dzień ubiegłego tygodnia rozpoczął się w nienajlepszych nastrojach, po mocnym wzroście awersji do ryzyka na świecie wywołanym głębokimi spadkami indeksów giełdowych w USA i w Azji. Po słabym początku dnia, złoty jednak umocnił się lekko wobec głównych walut w trakcie sesji, pozostając jednak w dość wąskim przedziale, powyżej czwartkowego zamknięcia. Kurs EURPLN po otwarciu na poziomie ok. 3,37, lekko obniżał się w ciągu dnia, by na zamknięciu wynieść 3,355. Z kolei USDPLN rozpoczął dzień powyżej 2,14, a zakończył na poziomie 2,1305.

Rentowności polskich obligacji wzrosły w piątek pod wpływem nerwowej atmosfery na rynkach i wysokiej awersji do ryzyka, którym sprzyjały m.in. rosnące ceny ropy naftowej (kolejny rekord, powyżej 142 \$ za baryłkę), sytuacja na światowych giełdach i obawy o kolejne negatywne informacje z najważniejszych gospodarek. Barierą dla popytu na polskie papiery było też oczekiwanie na wtorkową publikację prognozy inflacji przez MinFin.

W piątek minister finansów Jacek Rostowski powtórzył opinię, że Rada Polityki Pieniężnej spóźniła się z podwyżkami stóp, przez co inflacja znalazła się wyżej niż mogłaby być w innym przypadku, do czego w dużym stopniu przyczynił się jego zdaniem prezes NBP Sławomir Skrzypek. Z kolei Skrzypek w wywiadzie udzielonym agencji Reuters powiedział, że Rada jest gotowa do działania w każdej chwili, nawet mimo sugestii po ostatnim posiedzeniu, że w najbliższych miesiącach może nastąpić pauza w podwyżkach. Prezes NBP wezwał też rząd do reform niezbędnych do przygotowania gospodarki do wejścia do strefy euro oraz do lepszej koordynacji polityki pieniężnej i fiskalnej. Wymianę zdań między prezesem banku centralnego a ministrem skrytkowało kilkoro członków RPP (H. Wasilewska-Trenkner, J. Czekaj, S. Owsiak), wg których nie służy ona dobrze wizerunkowi i reputacji obu instytucji.

W artykule w *Gazecie Wyborczej* członek RPP Andrzej Wojtyna broni strategii polityki pieniężnej stosowanej przez Radę, stwierdzając m.in., że zewnętrzny charakter szoków inflacyjnych nie oznacza, że RPP nie powinna na nie reagować zmianami stóp procentowych. Zwraca przy tym uwagę na wysokie ryzyko efektów drugiej rundy, które powoduje, że „pierwotne źródło impulsu inflacyjnego ma mniejsze znaczenie”. Ton artykułu wpływowego członka RPP nie wyklucza dalszych podwyżek stóp procentowych.

Opublikowane w piątek dane z USA przyniosły niejednoznaczne informacje. Dochody i wydatki amerykańskich konsumentów w maju były wyższe od oczekiwań, ale wskaźnik optymizmu konsumentów w czerwcu spadł mocniej niż przewidywano. Wydatki Amerykanów

wzrosły w maju o 0,8% m/m, po wzroście o 0,4% (po korekcie) w kwietniu, natomiast dochody wzrosły w maju o 1,9%, po wzroście o 0,3% w poprzednim miesiącu. Tymczasem analitycy spodziewali się wzrostu wydatków konsumentów o 0,7%, a dochodów o 0,4%. Największy od blisko trzech lat wzrost dochodów wynikał przede wszystkim z odpisów podatkowych, dzięki którym amerykańscy konsumenci nie odczuli tak bardzo rosnących cen paliw i surowców i mogli pozwolić sobie na większe zakupy. Jednocześnie dane inflacyjne były nieco lepsze od prognoz - bazowy indeks cen PCE wyniósł w maju 0,1% m/m, tyle samo co w kwietniu, podczas gdy rynek oczekiwał wzrostu o 0,2%. Opublikowany nieco później indeks optymizmu wśród amerykańskich konsumentów Uniwersytetu Michigan pokazał spadek w czerwcu do 56,4 pkt z 59,8 pkt na koniec maja, podczas gdy ekonomiści prognozowali ok. 57 pkt. Na bazowych rynkach długu nastąpiło w piątek lekkie umocnienie w ciągu dnia, a wpływ wyższych od prognoz danych o dochodach i wydatkach konsumentów został zniwelowany przez obawy, że straty na rynkach kredytowych mogą się pogłębić, a efekt ulg podatkowych na sytuację konsumentów w USA może być krótkotrwały. Rentowności 10-letnich Treasuries wyniosły na koniec dnia 4,00%, a 10-letnich Bundów 4,52%. Dzisiaj rano rentowności w USA były nieco niższe, na poziomie 3,95%, a Bundów pozostały bez zmian.

Najważniejszym wydarzeniem w kraju zaplanowanym na ten tydzień jest wtorkowa publikacja prognozy inflacji za czerwiec przez Ministerstwo Finansów. Obserwowany ostatnio wzrost cen paliw spowodował pogorszenie krótkoterminowych perspektyw inflacji i wg naszych aktualnych prognoz inflacja CPI przyspieszyła w czerwcu do 4,6% r/r. Jeśli prognoza MinFin również wskaże na wzrost inflacji, to można spodziewać się korekty na rynku stopy procentowej po umocnieniu, które nastąpiło po posiedzeniu RPP w minionym tygodniu. Ważnym testem dla nastrojów na rynku długu będzie w tym kontekście śródowa aukcja 2-letnich obligacji. Dzisiaj NBP opublikuje kwartalne dane nt. bilansu płatniczego za I kw. br. Mogą one jak zwykle przynieść pewne korekty w stosunku do danych miesięcznych (wg których deficyt obrotów bieżących w I kw. był na poziomie 3,9 mld €, czyli 4% PKB), jednak prawdopodobnie nie będą miały kluczowego znaczenia dla rynku. Ponadto, w ciągu tygodnia czeka nas dużo ważnych wydarzeń za granicą. Dzisiaj o 11:00 poznamy wstępne szacunki inflacji HICP za czerwiec w strefie euro (konsensus rynkowy 3,8% wobec 3,7% w maju). O 15:45 zostanie opublikowany wskaźnik aktywności Chicago PMI, który wg analityków spadł w czerwcu do 48 pkt. z 49,1 w poprzednim miesiącu. We wtorek zostaną opublikowane m.in. wskaźniki aktywności PMI i ISM dla sektora przetwórczego, a w środę amerykański raport z rynku pracy ADP oraz zamówienia w przemyśle. Kluczowy dla rynków zagranicznych będzie czwartek, gdy odbędzie się posiedzenie EBC oraz podane zostaną dane o zatrudnieniu w USA (dzień wcześniej niż zwykle ze względu na dzień wolny w piątek).

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	1,5784	CADPLN	2,1073
USDPLN	2,1252	DKKPLN	0,4498
EURPLN	3,3540	NOKPLN	0,4200
CHFPLN	2,0880	SEKPLN	0,3551
JPYPLN*	2,0097	CZKPLN	0,1405
GBPPLN	4,2376	HUFPLN	1,4120

Przegląd rynku finansowego - 27.06.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,3550	3,3730	3,3703	3,3550	3,3694
USDPLN	2,1305	2,1438	2,1402	2,1305	2,1366
EURUSD	1,5721	1,5777	1,5748	1,5750	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,78	8	2.04	6,193
5L	PS0413	6,69	10	7.05	6,155
10L	DS1017	6,54	11	9.04	6,054

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	Zmiana (pb)	US %	Zmiana (pb)	EZ %	Zmiana (pb)
1L	6,91	4	3,12	-4	5,30	-1
2L	6,83	7	3,55	-6	5,23	0
3L	6,75	7	3,88	-8	5,15	0
4L	6,68	7	4,10	-6	5,08	0
5L	6,62	9	4,25	-2	5,02	2
8L	6,45	9	4,54	-7	4,97	4
10L	6,32	8	4,66	-8	4,99	4

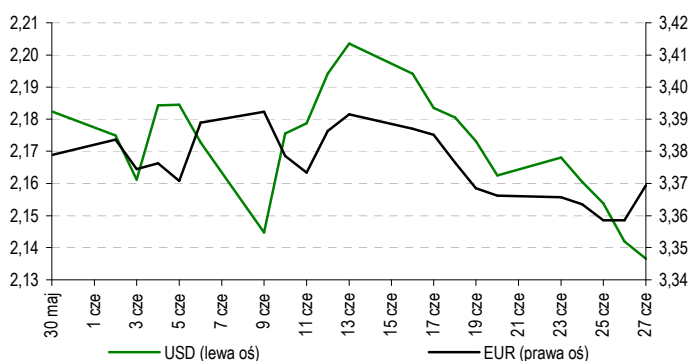
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	6,14	5
T/N	6,20	8
SW	6,21	2
2W	6,21	1
1M	6,28	0
3M	6,64	1
6M	6,80	0
9M	6,85	1
1Y	6,90	1

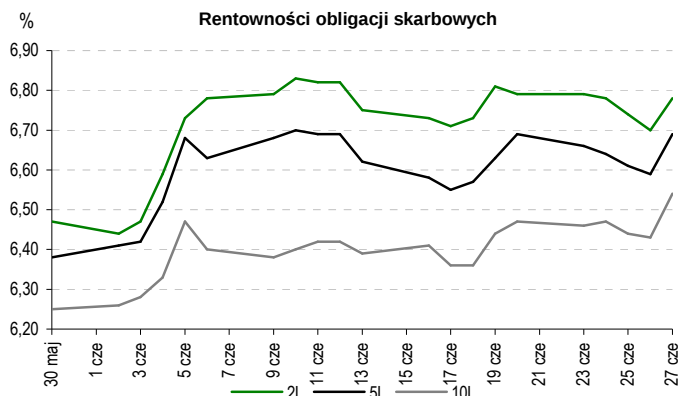
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,41	1
3X6	6,79	5
6X9	6,81	6
9X12	6,78	7
3X9	6,89	10
6X12	6,87	8

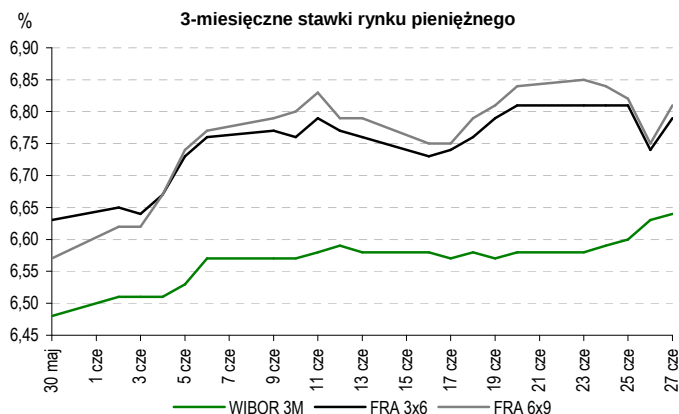
Kurs złotego (fixing)



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 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