

Codziennik – Spotkania RPP i Fed przed nami

29 października 2007

- **Złoty wciąż się umacnia, korekta na rynku obligacji**
- **Dzisiaj spokojna sesja z uwagi na brak istotnych danych**
- **W tym tygodniu RPP pozostawi stopy bez zmian, a Fed poluzuje politykę pieniężną w USA**

W piątek wobec braku publikacji ważnych danych w kraju oraz niewielu wydarzeń zaplanowanych za granicą krajowy rynek walutowy był dosyć spokojny. Kurs EURPLN delikatnie wzrósł do poziomu 3,63 potem jednak ponownie zaczął spadać do poniżej 3,62 pod koniec krajowej sesji. Z kolei kurs USDPLN obniżał się przez większość dnia w związku z kontynuacją osłabienia dolara wobec euro i wyniósł pod koniec krajowej sesji ok. 2,523. Warto zwrócić uwagę na zdecydowaną aprecjację złotego wobec głównych walut w ciągu całego tygodnia w reakcji na wynik wyborów parlamentarnych, w których zwyciężyła partia postrzegana jako prorynkowa. Innym istotnym czynnikiem była aprecjacja walut gospodarek wschodzących przy sporej deprecjacji dolara.

Na rynku obligacji doszło do delikatnej korekty na całej krzywej rentowności. Warto jednak zwrócić uwagę, że w ostatnich dniach rentowności obligacji o najdłuższych terminach uległy zdecydowanemu spadkowi w związku z grą inwestorów na konwergencję ze strefą euro i wzrostem prawdopodobieństwa przyjęcia wspólnej waluty w ciągu najbliższych lat oraz możliwym podwyższeniem ratingów Polski w przyszłości w reakcji na przeprowadzone reformy.

Według szacunków Ministerstwa Finansów deficyt budżetowy po październiku wyniósł ok. 4 mld zł, tj. 14-15% tegorocznego planu, wobec nadwyżki na poziomie 197,5 mln zł zanotowanej po wrześniu. Wzrost deficytu wynika z późniejszej realizacji wydatków, co jest zgodne z planem resortu finansów.

Na międzynarodowych rynkach finansowych deprecjacja dolara była kontynuowana w piątek w związku z oczekiwaniami na publikację słabego indeksu Michigan oraz spodziewaną obniżkę stóp procentowych przez amerykański bank centralny na spotkaniu zaplanowanym na ten tydzień. Kurs EURUSD osiągnął po raz kolejny rekordowo wysoki poziom 1,439 (choć dzisiaj rano pobił już nowy rekord, przekraczając 1,44). Przed południem EBC opublikował statystyki pieniężne ze strefy euro, z których wynikało, że podaż pieniądza w strefie euro we wrześniu wzrosła o 11,3% r/r, tj. nieco poniżej oczekiwań. Jednak te dane nie wpłynęły zbyt mocno na rynki finansowe. Na bazowych rynkach długu po korekcie z czwartku na piątek panowała stabilizacja. Zarówno amerykańskie jak i niemieckie 10-letnie obligacje skarbowe delikatnie się osłabiły na rzecz akcji, choć pozostały blisko poziomów notowanych na otwarciu i na koniec polskiej sesji ich rentowności wyniosły odpowiednio 4,39% oraz 4,19% wobec 4,33% i 4,16% na koniec czwartkowej sesji. Obligacjom amerykańskim nie pomógł bardzo

słaby indeks Michigan, który wyniósł w październiku 80,9 pkt wobec 83,9 pkt we wrześniu i oczekiwanych 82 pkt.

Początek tego tygodnia powinien być spokojny ze względu na brak publikacji istotnych danych zarówno w kraju jak i za granicą. Głównym wydarzeniem tygodnia w kraju jest posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, które zakończy się w środę. Uwzględniając m.in. to, że wynik wyborów ożywił nadzieje na zacieśnienie polityki fiskalnej, a złoty wyraźnie się umocnił (choć wg Andrzeja Sławińskiego bez uzasadnienia w fundamentach), sądzimy, że Rada wstrzyma się z podwyżką stóp na posiedzeniu w tym tygodniu, czekając na wyklarowanie się sytuacji politycznej (program gospodarczy nowego rządu) i perspektyw złotego. W październiku Rada będzie dysponować nową projekcją inflacji, ale dopiero w listopadzie dostępne będą kompletne dane z rynku pracy za III kwartał. Poza wynikiem posiedzenia RPP, w tym tygodniu w kraju poznamy prognozę inflacji resortu finansów na październik. Tuż po posiedzeniu RPP uczestnicy polskiego rynku będą szykować się do długiego weekendu (Dzień Wszystkich Świętych w czwartek), ale za granicą nastąpi kluczowe wydarzenie miesiąca – decyzja Fed o stopach. Konsensus rynkowy wskazuje na cięcie stóp w USA o 25 pb do poziomu 4,50%. Poza tym wcześniej w środę nastąpi publikacja danych inflacyjnych ze strefy euro, wstępnych danych o PKB za III kw., raportu ADP oraz indeksu Chicago PMI. Do końca tygodnia za granicą nastąpi publikacja dużej porcji ważnych danych, m.in. indeksu ISM dla sektora przetwórczego, indeksu PCE i kolejnych danych z rynku nieruchomości w czwartek oraz indeksu PMI dla sektora przetwórczego w EMU i kolejnego raportu o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA.

Krajowy rynek będzie też śledził postępy PO w tworzeniu rządu koalicyjnego z PSL (choć oficjalne decyzje zapadną zapewne dopiero w przyszłym tygodniu) oraz deklaracje przyszłych koalicjantów w sprawie polityki gospodarczej. Niektóre ostatnie wypowiedzi przedstawicieli PSL były dość kontrowersyjne – np. dzisiaj rano Marek Sawicki powiedział, że warto się zastanowić nad zmianą składu RPP, ponieważ prowadzi ona zbyt restrykcyjną politykę – co sugeruje, że porozumienie PO i PSL na gruncie gospodarczym może być dość trudne.

Po zdecydowanym pokonaniu poziomu 3,65, dzisiaj rano kurs EURPLN znalazł się poniżej 3,61 i kolejnym celem może być teraz 3,60. Naszym zdaniem na tym poziomie powinien pojawić się bardzo silny opór. Przewidujemy, że w tym tygodniu kurs EURPLN będzie się wahał w przedziale 3,60-3,70, a kurs USDPLN w przedziale 2,48-2,58. Po splaszczeniu krzywej dochodowości w minionym tygodniu, nowy tydzień powinien wg nas przynieść stabilizację, jeśli RPP nie zaskoczy rynku podwyżką.

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	1,4427	CADPLN	2,6059
USDPLN	2,4998	DKKPLN	0,4838
EURPLN	3,6063	NOKPLN	0,4675
CHFPLN	2,1523	SEKPLN	0,3930
JPYPLN*	2,1883	CZKPLN	0,1344
GBPPLN	5,1436	HUFPLN	1,4364

Przegląd rynku finansowego - 26.10.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,6335	3,6329	3,6305	3,6172	3,6247
USDPLN	2,5117	2,5307	2,5307	2,5142	2,5227
EURUSD	1,4325	1,4388	1,4332	1,4386	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	5,37	4	3,10	5,284
5L	PS0412	5,59	5	17,10	5,718
10L	DS1017	5,47	4	10,10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,51	13	4,53	-1	4,55	0
2L	5,60	4	4,43	6	4,40	0
3L	5,62	5	4,45	2	4,38	0
4L	5,60	6	4,57	5	4,39	0
5L	5,58	5	4,67	6	4,40	0
8L	5,51	5	4,89	6	4,47	0
10L	5,46	3	5,01	7	4,54	0

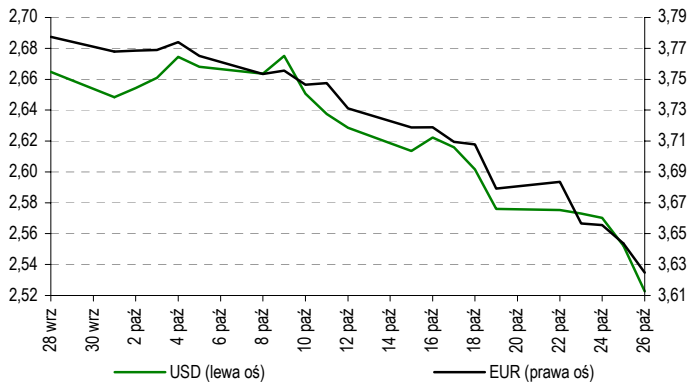
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,84	-5
T/N	4,87	-2
SW	4,91	-3
2W	4,94	-1
1M	4,99	0
3M	5,18	1
6M	5,35	1
9M	5,44	0
1Y	5,54	1

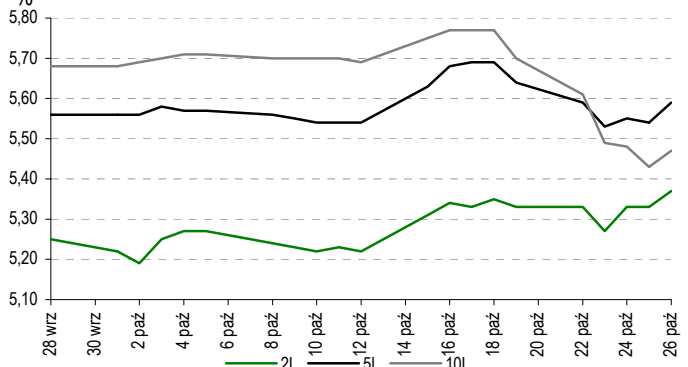
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,11	0
3X6	5,37	-1
6X9	5,48	4
9X12	5,51	6
3X9	5,45	1
6X12	5,53	3

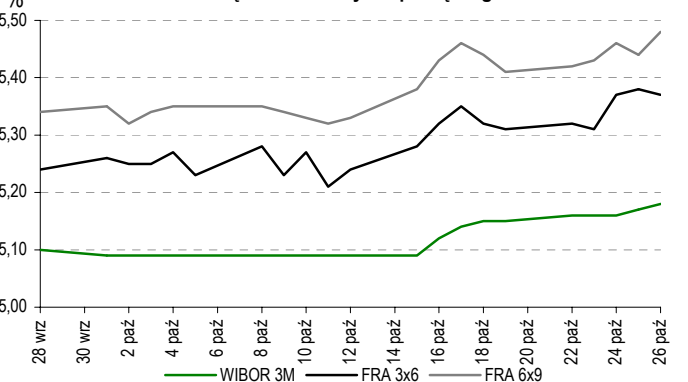
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



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