

Codziennik – Fed martwi się o inflację

12 kwietnia 2007

- **Ciąg dalszy umocnienia złotego, rekordy na GPW**
- **Stabilizacja na rynku obligacji, kolejny członek RPP sugeruje możliwość podwyżek stóp**
- **Dzisiaj rynek skupi uwagę na posiedzeniu EBC, komunikat może być jastrzębi, zapowiadając kolejne podwyżki stóp**

Wczoraj po raz kolejny polska waluta zyskała na wartości zarówno wobec euro jak i dolara. Kurs EURPLN po lekkiej korekcie ponownie spadł, tym razem pokonując 3,83 i na koniec sesji znalazł się na poziomie 3,826. Z kolei kurs USDPLN obniżył się z 2,856 do 2,848. Umocnienie szło w parze z nowymi rekordami na warszawskiej giełdzie oraz osłabieniem walut niskooprocentowanych: jena oraz franka szwajcarskiego.

Co ciekawe, rząd Czech zdecydował, że na razie nie zostanie wyznaczona data przyjęcia wspólnej waluty. Dotychczas wprowadzenie euro było planowane w tym kraju na rok 2010, a czynnikiem który skłonił Czechy do odstąpienia od tej daty był m.in. wzrost deficytu budżetowego powyżej 3% PKB.

Na rynku obligacji po wtorkowym osłabieniu tym razem ponownie ceny obligacji zmieniły się w niewielkim stopniu. Lekki wzrost rentowności na dłuższym końcu krzywej mógł być spowodowany reakcją na dalsze osłabienie niemieckich obligacji oraz na wypowiedzi Stanisława Nieckarza. Członek RPP należący do gołębiej frakcji Rady powiedział, że tempo wzrostu PKB może osiągnąć w I kw. 7,5% r/r, a od II kw. dynamika będzie się zmniejszać do ok. 6% r/r w IV kw. oraz ok. 5% średniorocznie w 2008 r. Jego zdaniem, mimo spodziewanego spadku dynamiki wzrostu gospodarczego, sytuacja na rynku pracy, tj. możliwy wzrost płac w związku z emigracją zarobkową może nie zostać zrekompensowany przez wzrost wydajności pracy, co może przechylić bilans ryzyk w stronę większej presji inflacyjnej. Stanisław Nieckarz zauważył że oczekiwania rynku na podwyżkę stóp zostały pobudzone i nie wykluczył „prewencyjnego” ruchu w najbliższych miesiącach. Dodał jednak, że nie sądzi żeby inflacja przekroczyła cel inflacyjny do końca tego roku. Jest to kolejny członek RPP, który dotychczas głosował przeciw podwyżkom stóp a teraz nie wykluczył takiego posunięcia. Naszym zdaniem takie wypowiedzi jeszcze bardziej wzmacniają oczekiwania na podwyżki w ciągu najbliższych dwóch miesięcy (być może już w kwietniu).

Ministerstwo Finansów uplasowało 1,8 mld zł obligacji 10-letnich DS1017 przy średniej rentowności 5,244%, oraz popycie inwestorów na poziomie 3,47 mld zł.

Kurs EURUSD oscylował wczoraj w wąskim przedziale i ostatecznie między otwarciem a zamknięciem krajowej sesji delikatnie wzrósł z 1,344 do 1,3445. Ostrożność graczy rynkowych była związana z wyczekiwaniem na publikację protokołu z marcowego posiedzenia Fed. Ta ostatnia nie miała jednak znaczącego wpływu na rynek walutowy, chociaż spowodowała wyraźne osłabienie na amerykańskich rynkach akcji i obligacji. Dzisiaj rano dolar osłabił się wyraźnie wobec euro, do ok. 1,346, w wyniku oczekiwania na jastrzębi komunikat EBC, obaw o perspektywy gospodarki USA, oraz na fali umocnienia euro wobec walut nisko oprocentowanych (jen, frank szwajcarski).

Rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych były wczoraj dosyć stabilne na poziomie 4,72% w związku z oczekiwaniem na publikację protokołu FOMC. Inwestorzy chcieli przekonać się jak dużą wagę amerykańscy bankierzy centralnie przywiążą do inflacji. Niemieckie Bundy ponownie osłabiły się, a inwestorzy kupowali w zamian akcje na giełdach europejskich oraz obligacje amerykańskie. Rentowności 10-letnich Budnów wzrosły do 4,14%.

Protokół z posiedzenia Fed zaskoczył rynek stopniem, w jakim bank centralny zaniepokojony był w marcu możliwą presją inflacyjną. Zawarte w raporcie mocne stwierdzenie, że „dalsze zacieśnienie polityki może się okazać konieczne aby obniżyć inflację” rozwiało ostatnie nadzieje na obniżki stóp w USA, skutkując zniżką cen na giełdach oraz wzrostem rentowności długu (do 4,73%). Obawy o perspektywy inflacji potwierdziły też późniejsze wypowiedzi przedstawicieli Fed, Jeffreya Lackera oraz Michaela Moskowa.

Na dzisiaj na 11:00 zaplanowano publikację finalnych danych o PKB za IV kw. w strefie euro. Analitycy oczekują wzrostu o 3,3% r/r wobec 2,7% r/r poprzednio. O 13:45 Europejski bank Centralny opublikuje decyzję w sprawie stóp procentowych. W związku z dobrymi danymi ze strefy euro inwestorzy będą oczekiwać na komunikat EBC publikowany na konferencji po posiedzeniu, który może zachować jastrzębi ton. Sądzimy, że będzie zawierał sformułowania sugerujące kolejne podwyżki stóp. Naszym zdaniem kolejne zacieśnienie polityki pieniężnej o 25 pb w strefie euro nastąpi w czerwcu. O 14:30 w Stanach Zjednoczonych zostaną opublikowane dane o cenach w handlu zagranicznym. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost cen importowych marcu o 0,9% wobec wzrostu o 0,2%.

Rano kurs złotego był na poziomie 3,83 wobec euro i 2,85 wobec dolara. Nastroje z rana mogą nieco popsuć spadki na giełdach w USA i Azji. W trakcie sesji inwestorzy mogą zajmować pozycje przed jutrzejszymi danymi inflacyjnymi z USA (PPI) i z kraju (CPI).

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	1,3467	CADPLN	2,4820
USDPLN	2,8459	DKKPLN	0,5130
EURPLN	3,8324	NOKPLN	0,4723
CHFPLN	2,3415	SEKPLN	0,4121
JPYPLN*	2,3904	CZKPLN	0,1369
GBPPLN	5,6162	HUFPLN	1,5585

Przegląd rynku finansowego - 11.04.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8236	3,8366	3,8358	3,8263	3,8279
USDPLN	2,8467	2,8582	2,8558	2,8481	2,8509
EURUSD	1,3415	1,3439	1,3425	1,3439	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	4,71	-1	4,04	4,694
5L	PS0412	5,04	1	22,03	4,967
10L	DS1017	5,24	1	10,01	5,234

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EU	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,71	1	5,32	1	4,31	1
2L	4,89	-1	5,12	2	4,33	3
3L	4,99	0	5,07	2	4,33	3
4L	5,05	2	5,08	2	4,33	3
5L	5,08	-1	5,11	2	4,33	4
8L	5,15	1	5,20	1	4,37	3
10L	5,17	0	5,27	1	4,42	3

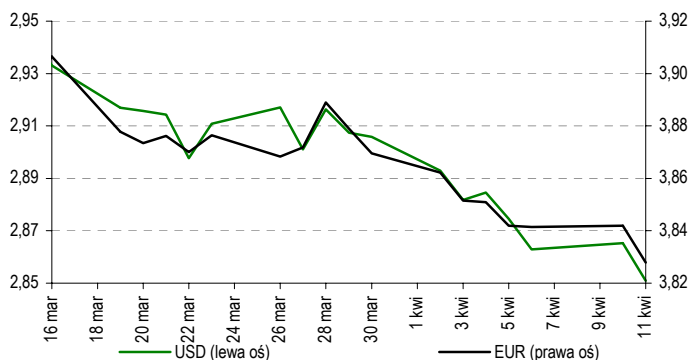
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,11	0
T/N	4,11	0
SW	4,12	0
2W	4,13	0
1M	4,18	-1
3M	4,29	0
6M	4,46	-1
9M	4,58	1
1Y	4,68	0

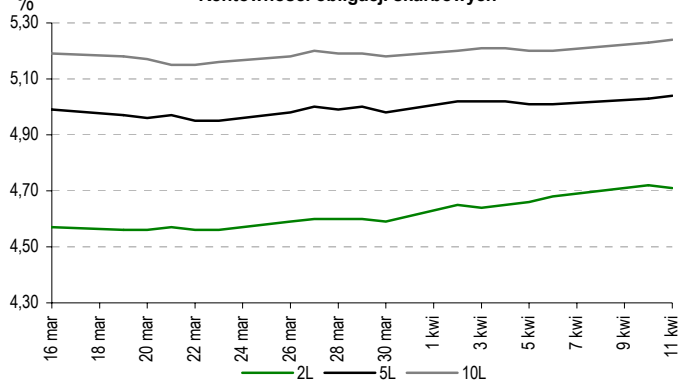
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,31	0
3X6	4,58	-3
6X9	4,77	-2
9X12	4,86	2
3X9	4,70	0
6X12	4,86	2

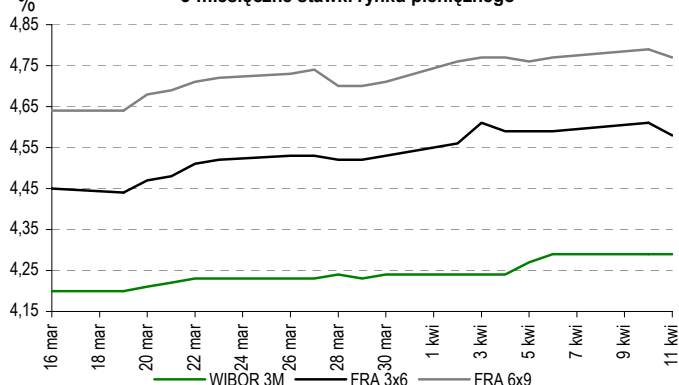
Kurs złotego (fixing)



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