

Codziennik – Minutes mogą być jastrzębie

21 czerwca 2007

- **Złoty oscylował w wąskich przedziałach wobec głównych walut, osłabienie obligacji było kontynuowane ze względu na słabe nastroje na rynku długu, mimo słabszych od oczekiwań danych o produkcji**
- **Na dzisiaj zaplanowano publikację minutes RPP istotnych z punktu widzenia rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp procentowych**

Na śródowej sesji kurs złotego nie zmienił się znacząco wobec otwarcia oraz wobec wtorkowego zamknięcia. Po lekkim umocnieniu polska waluta nieco straciła na wartości w drugiej części dnia. Na koniec sesji kurs EURPLN znalazł się na poziomie 3,79, natomiast kurs USDPLN na poziomie 2,817.

Na rynku obligacji mimo słabszych od oczekiwań danych o produkcji przemysłowej doszło do kontynuacji wzrostu rentowności, co szło w parze ze spadkiem cen na bazowych rynkach długu. Na wczorajszej aukcji obligacji Ministerstwo Finansów uplasowało 1,0 mld zł obligacji 5-letnich PS0412 przy średniej rentowności na poziomie 5,48% oraz popycie 2,67 mld zł. Produkcja przemysłowa wzrosła w maju o 8,1% r/r, co było poniżej prognoz analityków rynkowych (ok. 10%). Ponadto poznaliśmy także dane o cenach producentów, które wzrosły w maju o 2,2% r/r, nieco powyżej oczekiwań rynkowych na poziomie 2,1% (po rewizji danych za kwiecień z 2,3% r/r do 2,2%). Szerzej dane o produkcji i PPI omawiamy w publikowanym przez nas *Komentarzu na gorąco*, do którego przeczytania serdecznie zachęcamy.

W wywiadzie dla agencji Dow Jones, który został opublikowany wczoraj, Andrzej Wojtyna zwrócił uwagę na „luźną analogię” między doświadczeniami Wielkiej Brytanii i sytuacją Polski, wspominając o konieczności agresywnych działań banku centralnego, gdy po okresie szybkiego wzrostu gospodarczego, spadającego bezrobocia i niskiej inflacji pojawia się presja inflacyjna. Zauważył też, że Bank Anglii dysponował czynnikami, które mogły wspierać niską inflację (długi okres stabilnej inflacji, imigracja zarobkowa), a którymi Polska nie dysponuje. Odnosząc się do majowych płac stwierdził, że badania wskazują, że wiele firm nie czuje się zmuszonych do podnoszenia cen, jednak utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu wynagrodzeń, może negatywnie wpłynąć na zjawisko neutralizowania wzrostu jednostkowych kosztów pracy przez wzrost wydajności. Co ważne Andrzej Wojtyna powiedział też, że obecne tempo wzrostu konsumpcji nie może być określone jako

zagrożenie. Sądzymy, że Andrzej Wojtyna jest zwolennikiem dalszego zacieśniania polityki pieniężnej i nie wykluczamy, że może głosować za podwyżką stóp procentowych już w czerwcu. Członek RPP wolałby uniknąć sytuacji, w której z powodu zbyt późnego podwyższenia stóp Rada byłaby zmuszona do dokonania większego zacieśnienia polityki pieniężnej, niż gdyby do podwyżki doszło szybciej. Przypomnijmy jednak, że dla kolejnej zmiany parametrów polityki pieniężnej decydujące będą głosy Jana Czekaja i/lub Stanisława Owsiaaka – przynajmniej jeden z nich musi poprzeć podwyżkę, aby zdobyła ona wymaganą większość głosów. Nie zmieniamy zatem scenariusza, zakładającego następną podwyżkę stóp procentowych na lipcowym posiedzeniu.

Przy braku istotnych publikacji istotnych danych za granicą kurs EURUSD zachowywał się wczoraj całkiem stabilnie i oscylował blisko poziomu 1,343. Z kolei na bazowych rynkach długu po umocnieniu z wtorku na środę wczoraj doszło do lekkiego osłabienia Bundów, do czego przyczyniła się podwyżka stóp procentowych w Szwecji i oczekiwania kontynuacji zacieśnienia jak również publikacja jastrzębiego sprawozdania z ostatniego posiedzenia decyzyjnego Banku Anglii, który przyczynił się do wzrostu oczekiwań na podwyżki stóp procentowych w najbliższym terminie. W rezultacie rentowności 10-letnich Bundów wzrosły wczoraj do 4,61% z 4,57%. Rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły w czasie sesji europejskiej z 5,07% do 5,11%, natomiast później nastąpił ich dalszy wzrost do 5,15%, co m.in. przyczyniło się do wyraźnych spadków na amerykańskiej giełdzie.

Dzisiaj główną publikacją dnia będą minutes (o godz. 14:00) z majowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, które zgodnie z sugestiami Dariusza Filara mogą mieć dość jastrzębi wydźwięk. Prawdopodobnie pokażą one, że już w maju Rada poważnie zastanawiała się nad dokonaniem kolejnej podwyżki stóp, co może wzmocnić oczekiwania rynkowe, że zacieśnienie polityki pieniężnej może nastąpić bardzo niedługo. Za granicą o 14:30, jak co tydzień w czwartek poznamy dane z amerykańskiego rynku pracy. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost liczby nowych bezrobotnych z 311 tys. do 312 tys. Nieco później o 18:00 zostanie opublikowany indeks Philadelphia Fed obrazujący aktywność gospodarczą w przemyśle w USA w regionie Philadelphia. Dane te zasugerują, czy ożywienie w Stanach Zjednoczonych jest trwałym zjawiskiem. Analitycy z Wall Street oczekują spadku indeksu w czerwcu do 4,2 z 5,5.

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	1,3397	CADPLN	2,6471
USDPLN	2,8353	DKKPLN	0,5115
EURPLN	3,7960	NOKPLN	0,4717
CHFPLN	2,2874	SEKPLN	0,4039
JPYPLN*	2,2951	CZKPLN	0,1332
GBPPLN	5,6288	HUFPLN	1,5217

Przegląd rynku finansowego - 20.06.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7855	3,8079	3,8006	3,7855	3,7835
USDPLN	2,8228	2,8434	2,8289	2,8228	2,8191
EURUSD	1,3386	1,3436	1,3436	1,3410	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,02	7	4.04	4,694
5L	PS0412	5,54	8	20.06	5.48
10L	DS1017	5,64	7	11.04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	PL Zmiana (pb)	US %	US Zmiana (pb)	EA %	EA Zmiana (pb)
1L	5,09	5	5,45	2	4,59	2
2L	5,42	6	5,43	5	4,73	6
3L	5,57	8	5,46	4	4,78	5
4L	5,65	6	5,52	7	4,81	7
5L	5,69	7	5,56	7	4,83	7
8L	5,72	7	5,69	9	4,87	4
10L	5,73	7	5,74	9	4,92	3

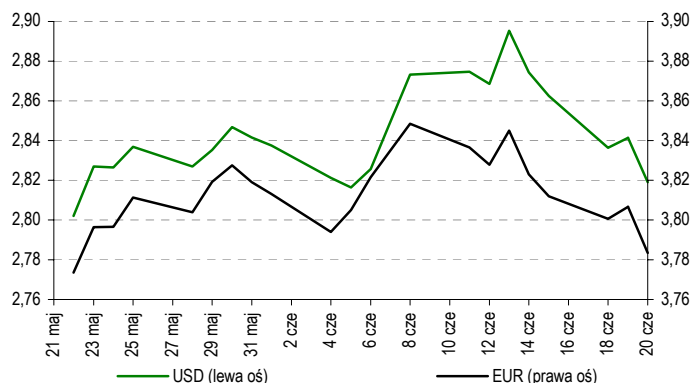
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,33	1
T/N	4,36	1
SW	4,38	0
2W	4,39	1
1M	4,42	2
3M	4,53	5
6M	4,69	3
9M	4,84	5
1Y	4,95	5

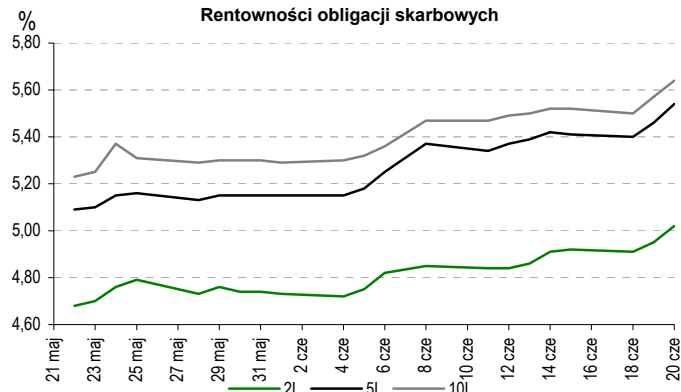
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,54	4
3X6	4,90	4
6X9	5,15	9
9X12	5,31	7
3X9	5,06	6
6X12	5,27	9

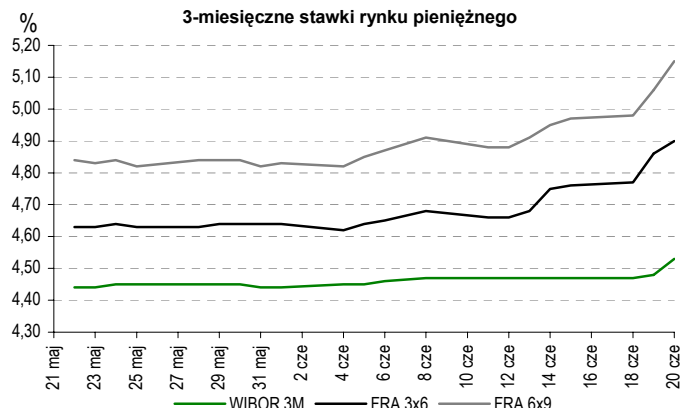
Kurs złotego (fixing)



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, 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 strat, 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