

Codziennik – Rada głosowała 6:4 w kwietniu

21 czerwca 2007

- **Polska waluta po raz kolejny oscylowała w wąskich przedziałach wobec głównych walut, rentowności na rynku długu dalej rosły**
- **Minutes RPP pokazały zrównoważony podział opinii w Radzie, za to wyniki głosowania w kwietniu potwierdziły rozkład głosów 6:4. Spodziewamy się, że najbliższa podwyżka stóp nastąpi w lipcu**
- **Dzisiaj warto zwrócić uwagę na dane o inflacji bazowej w maju, która powinna lekko przyspieszyć**

Po lekkim osłabieniu złotego, które nastąpiło ze środy na czwartek wczoraj w ciągu dnia złoty był stabilny zarówno wobec euro jak i dolara. Przez większość dnia kurs EURPLN oscylował wokół 3,79 i na koniec dnia znalazł się na poziomie 3,792. Z kolei kurs USDPLN również nie zmienił się znacząco wobec otwarcia i na koniec dnia był w pobliżu 2,836.

Inwestorzy na rynku stopy procentowej oczekiwali wczoraj na publikację opisu dyskusji RPP podczas posiedzenia decyzyjnego w maju, tzw. *minutes*. Od początku sesji rynek obligacji osłabiał się. *Minutes* nie zawierały kluczowych wskazówek jednoznacznie sugerujących ścieżkę dalszych ruchów RPP. W związku z tym utrzymujemy nasz scenariusz bazowy zakładający następną podwyżkę stóp w lipcu. Zachęcamy do zapoznania się ze szczegółowym opisem *minutes* w opublikowanym przez nas *Komentarzu na gorąco*. *Minutes* nie były na tyle jastrzębie, jak mógł oczekiwać rynek, jednak nie spowodowało to znaczącego odreagowania na rynku długu. Z kolei stawki rynku pieniężnego wzrosły po raz kolejny i wciąż wyceniają podwyżki w czerwcu.

Dzisiaj rano w Monitorze Sądowym i Gospodarczym zostały opublikowane wyniki głosowania RPP nt. podwyżki stóp procentowych dokonanej w kwietniu. Przeciwno obniżce głosowali Prezes NBP Sławomir Skrzypek oraz członkowie RPP Stanisław Nieckarz, Stanisław Owsiak i Mirosław Pietrewicz. Natomiast za podwyżką opowiedzieli się: Jan Czekaj, Andrzej Sławiński, Halina Wasilewska-Trenkner, Andrzej Wojtyna, Dariusz Filar, Marian Noga. Potwierdza to nasze przewidywania odnośnie rozkładu głosów w kwietniu i to, że kluczową postacią na najbliższych posiedzeniach Rady będzie Jan Czekaj. Biorąc pod uwagę, że w swoich ostatnich wypowiedziach sugerował on potrzebę zapoznania się z kompletnymi danymi za maj i czerwiec przed dokonaniem następnej zmiany stóp, potwierdza to naszą opinię, że z podwyżką stóp RPP raczej wstrzyma się do lipca. Na marginesie, fakt, że nowy prezes NBP znalazł się w mniejszości głosując przeciw pierwszej podwyżce stóp

w swojej kadencji nie jest czynnikiem umacniającym jego wiarygodność jako szefa banku centralnego, szczególnie w sytuacji, jeśli konieczne okaże się dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach.

Za granicą przez większą część dnia nie były publikowane kluczowe dane stąd niewielkie były wahania kursu EURUSD oraz rentowności na bazowych rynkach długu. Kurs dolara wobec euro oscylował na wokół poziomu 1,339. Po lekkim umocnieniu waluty amerykańskiej na początku krajowej sesji, nastąpił odreagowanie euro. Na bazowych rynkach obligacji przez pierwszą część dnia obserwowane było umocnienie na rynku niemieckim. Rentowności niemieckich 10-letnich Bundów nieco spadły z 4,65% do 4,63%. Z kolei na rynku amerykańskim panowała stabilizacja a rentowności 10-letnich Treasuries wahały się wokół poziomu 5,14%. Dane z amerykańskiego rynku pracy pokazały wzrost liczby nowych bezrobotnych o 10 tys. w tygodniu kończącym się 16 czerwca do 324 tys. to spowodował wzrost 4-tygodniowej średniej z 312 tys. do 314,5 tys. Te dane miały minimalny wpływ na amerykański rynek długu i przyczyniły się do lekkiego odreagowania Bundów. Znacznie większy wpływ na rynek miał opublikowany wieczorem indeks Philadelphia Fed obrazujący aktywność gospodarczą w przemyśle w USA w regionie Philadelphia. Dane pokazały wzrost wskaźnika do poziomu 18 pkt., najwyższego od sierpnia 2005, wobec oczekiwań rynkowych na poziomie ok. 7 pkt. Był to więc kolejny sygnał świadczący o tym, że aktywność w gospodarce amerykańskiej mocno się ożywiła w II kwartale. Te informacje przyczyniły się do wyraźnej poprawy nastrojów na giełdach w USA i wzrostów cen akcji, równocześnie prowadząc do ponownego osłabienia na rynku długu. Rentowności amerykańskich Treasuries wzrosły ponownie do 5,18%.

Dzisiaj o godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje dane o inflacji bazowej. Mimo wyższego majowego CPI jego struktura była dość pozytywna w kontekście inflacji netto, stąd spodziewamy się jedynie niewielkiego przyspieszenia inflacji netto, z 1,5% w kwietniu do 1,6% r/r. Pozostałe miary inflacji bazowej również powinny pozostać na niskich poziomach. Ponadto dzisiaj Główny Urząd Statystyczny opublikuje wskaźniki koniunktury za czerwiec, które mogą pokazać ustabilizowanie się oczekiwań odnośnie pozytywnego obrazu przyszłego stanu gospodarki. Za granicą inwestorzy skupią uwagę przede wszystkim na danych z Niemiec, gdzie o godz. 10:00 zostanie opublikowany wskaźnik Ifo, obrazujący obecną i oczekiwaną przyszłą aktywność gospodarczą przedsiębiorstw. Rynek oczekuje, minimalnego spadku indeksu w czerwcu do 108,4 z 108,6.

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	1,3420	CADPLN	2,6330
USDPLN	2,8203	DKKPLN	0,5088
EURPLN	3,7844	NOKPLN	0,4692
CHFPLN	2,2752	SEKPLN	0,4017
JPYPLN*	2,2830	CZKPLN	0,1325
GBPPLN	5,5989	HUFPLN	1,5136

Przegląd rynku finansowego - 21.06.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7845	3,7992	3,7932	3,7880	3,7935
USDPLN	2,8271	2,8396	2,9295	2,8271	2,8338
EURUSD	1,3374	1,3405	1,3400	1,3398	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,02	1	4.04	4,694
5L	PS0412	5,54	1	20.06	5.48
10L	DS1017	5,64	1	11.04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,09	5	5,45	0	4,61	2
2L	5,42	6	5,46	2	4,74	0
3L	5,57	8	5,50	4	4,79	1
4L	5,65	6	5,54	2	4,81	0
5L	5,69	7	5,58	2	4,84	1
8L	5,72	7	5,75	6	4,90	2
10L	5,73	7	5,81	7	4,94	3

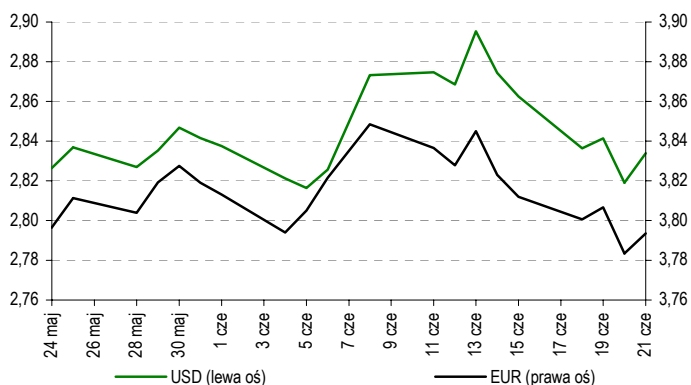
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,34	1
T/N	4,36	0
SW	4,39	1
2W	4,40	1
1M	4,44	2
3M	4,56	3
6M	4,73	4
9M	4,88	4
1Y	5,00	5

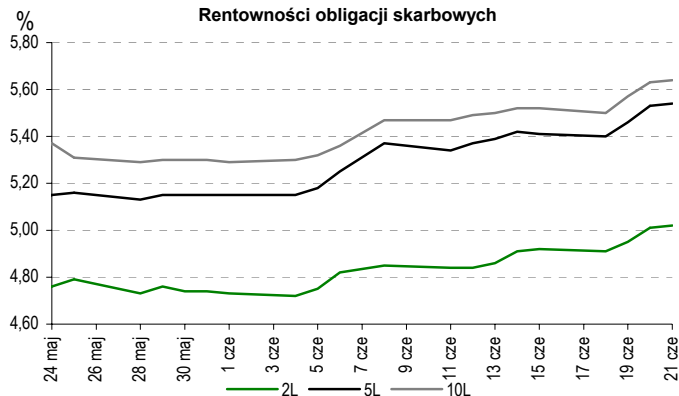
Stawki FRA (Mid)

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

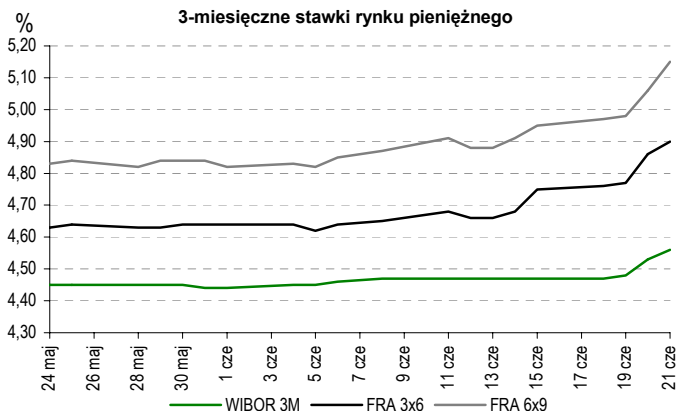
Kurs złotego (fixing)



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 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 obowiązująca ochrona praw do baz danych.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group