

Codziennik – Co robi RPP?

27 czerwca 2007

- **Złoty nieco się osłabił względem głównych walut, stabilnie na rynku obligacji**
- **Dzisiaj RPP podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. Oczekujemy, że Rada pozostawi stopy bez zmian, a ton komunikatu zasugeruje, że do kolejnej podwyżki może dojść w lipcu**

Początek dnia przebiegał pod znakiem osłabienia złotego wobec głównych walut. Kurs EURPLN przekroczył poziom 3,80, natomiast kurs USDPLN wzrósł powyżej 2,82. Taki bieg wydarzeń szedł w parze z umocnieniem japońskiego jena oraz szwajcarskiego franka, co sugeruje pewne osłabienie apetytu na ryzyko na globalnym rynku finansowym. Ponadto osłabiały się także waluty regionu. Jednak w drugiej części dnia doszło do lekkiego odreagowania. Złoty ponownie umocnił się do mniej niż 3,80 wobec euro oraz do 2,82 do dolara.

O godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikował Biuletyn Statystyczny, z którego najważniejsze dla rynku były dane o sprzedaży detalicznej oraz kolejne statystyki z rynku pracy. Dynamika sprzedaży detalicznej obniżyła się w czerwcu do 14,8% r/r, co było poniżej rynkowego konsensusu (15,8%). Nasza prognoza wskazywała na spowolnienie sprzedaży do 15,0% z 15,1%. Stopa bezrobocia spadła na koniec maja do 13,0% (zgodnie z naszą prognozą, poniżej oczekiwań rynku). Ze szczegółowym opisem danych o sprzedaży można zapoznać się w publikowanym przez nas wczoraj *Komentarzu na gorąco*. Rynek obligacji nie zareagował zbyt mocno na opublikowane dane, choć w ciągu dnia doszło do lekkiego umocnienia, do którego przyczyniły się spadające rentowności w USA. Rynek stopy procentowej oczekiwał już na dzisiejszą decyzję RPP w sprawie stóp.

Po zaskakującej obniżce stóp procentowych na Węgrzech w poniedziałek we wtorek decyzję w sprawie stóp procentowych podjął słowacki bank centralny. Po dwóch obniżkach stóp, które były związane, m.in. ze zbyt silną aprecjacją słowackiej korony bankierzy centralni na Słowacji postanowili pozostawić główną stopę na niezmiennym poziomie 4,25%. Część analityków spodziewa się, że słowacki bank centralny poczeka z kolejnymi ruchami na podwyżkę stóp przez EBC o 25 pb, która oczekiwana jest we wrześniu i od tego momentu będzie działał analogicznie do EBC. Wczoraj negatywny wpływ na słowacką koronę miała notatka, która „wyciekła” z Europejskiego Banku Centralnego i sygnalizowała, że Słowacja nie koniecznie może automatycznie dostać zezwolenie na przyjęcie wspólnej waluty w przypadku, gdy inflacja będzie znajdować się poniżej wymaganego poziomu. Istotniejsza będzie perspektywa jej utrzymania na pożądanym poziomie, gdy zmniejszy się korzystny efekt silnej korony.

Dolar lekko osłabił się wobec wspólnej waluty na wczorajszej sesji, co wpisało się w obserwowany od kilkunastu dni trend wzrostowy

kursu EURUSD. Euro zyskało do dolara do 1,347. Na fali obaw o kondycję amerykańskiego sektora nieruchomości oraz jego wpływu na gospodarkę Stanów Zjednoczonych umocnienie na amerykańskim rynku długu było wczoraj kontynuowane. Rentowności 10-letnich Treasuries spały w ciągu dnia do 5,07%, a 10-letnich Bundów do 4,59%. Po południu opublikowano dosyć istotne dane z USA. Sprzedaż domów na rynku pierwotnym spadła w maju do 0,915 mln jednostek w ujęciu rocznym z 0,93 w kwietniu. Jednocześnie wskaźnik zaufania konsumentów w USA spadł do 103,9 pkt. wobec oczekiwań na poziomie 105,5. Pod koniec polskiej sesji doszło do osłabienia amerykańskiego rynku długu.

Dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów ponownie były jednak niższe i wynosiły odpowiednio 5,07% i 4,58%. Kurs EURUSD jest nieco mocniejszy niż wczoraj i wynosił 1,343. Złoty nieco osłabił ze względu na wzrost awersji do ryzyka na globalnym rynku po kolejnym umocnieniu jena.

Kluczowym wydarzeniem dnia będzie dzisiaj decyzja oraz komunikat Rady Polityki Pieniężnej w sprawie stóp procentowych. Nasz scenariusz bazowy zakłada, że bankierzy centralni wstrzymają się z zacieśnieniem polityki pieniężnej o 25 pb do lipca. Na taki rozwój wydarzeń wskazuje również konsensus analityków rynkowych. Co prawda rynek od pewnego czasu (po komentarzach bankierów uważanych za umiarkowanych Andrzeja Wojtyny i Andrzeja Sławińskiego oraz po publikacji danych o płacach) dyskontuje podwyżkę stóp w czerwcu, to jednak nie sądzimy, żeby zestaw danych opublikowanych w ostatnim czasie skłonił do zagłosowania za podwyżką kluczowego obecnie dla decyzji członka RPP Jana Czekaja, zwłaszcza w kontekście jego ostatnich wypowiedzi, że należy poczekać na dane za czerwiec i lipcową projekcję inflacji NBP. Pozostawienie stóp na niezmiennym poziomie w czerwcu nie spowoduje znaczącego spadku stóp rynkowych. Po pewnym nieznacznym odreagowaniu, które mogłoby nastąpić, stopy rynkowe mogą ponownie wzrosnąć, gdyż rynek będzie wyceniał podwyżkę stóp w lipcu. Kluczowy dla rynku będzie komunikat opublikowany na konferencji po decyzji, który zasugeruje zapewne potrzebę zacieśnienia polityki pieniężnej w nieodległym terminie oraz podkreśli istotność kolejnych danych, zwłaszcza z rynku pracy. Jeśli Rada zdecyduje się jednak podwyższyć oficjalne stopy procentowe już dziś, to stopy rynkowe mogą jeszcze bardziej wzrosnąć w oczekiwaniu na większą liczbę podwyżek przy krótszych odstępach między kolejnymi ruchami. Temu mógłby towarzyszyć wzrost oczekiwanego poziomu docelowej stopy procentowej. Taki scenariusz mógłby też doprowadzić do silniejszego umocnienia złotego.

Spośród danych zagranicznych warto zwrócić uwagę na publikowane po południu dane o zamówieniach na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych za maj, które wg prognoz analityków spadły o 1,0% wobec wzrostu o 0,8% w kwietniu.

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	2,6520
USDPLN	2,8350	DKKPLN	0,5130
EURPLN	3,8054	NOKPLN	0,4764
CHFPLN	2,3071	SEKPLN	0,4116
JPYPLN*	2,3032	CZKPLN	0,1330
GBPPLN	5,6686	HUFPLN	1,5416

Przegląd rynku finansowego - 26.06.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7914	3,8056	3,7930	3,7974	3,7939
USDPLN	2,8144	2,8303	2,8168	2,8212	2,8200
EURUSD	1,3435	1,3477	1,3465	1,3461	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,02	-2	4.04	4,694
5L	PS0412	5,48	-1	20.06	5.48
10L	DS1017	5,60	-2	11.04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EA
	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)
1L	5,09 1	5,40 0	4,59 0
2L	5,36 -2	5,35 -3	4,69 1
3L	5,51 0	5,38 -3	4,73 1
4L	5,59 0	5,45 -1	4,76 1
5L	5,63 -1	5,50 -1	4,78 0
8L	5,66 0	5,64 -1	4,84 -1
10L	5,67 0	5,70 -2	4,89 0

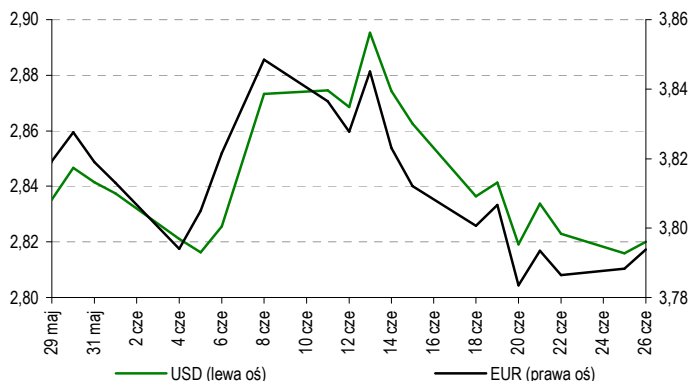
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,35	1
T/N	4,36	0
SW	4,41	1
2W	4,44	1
1M	4,48	1
3M	4,56	0
6M	4,75	0
9M	4,91	0
1Y	5,05	2

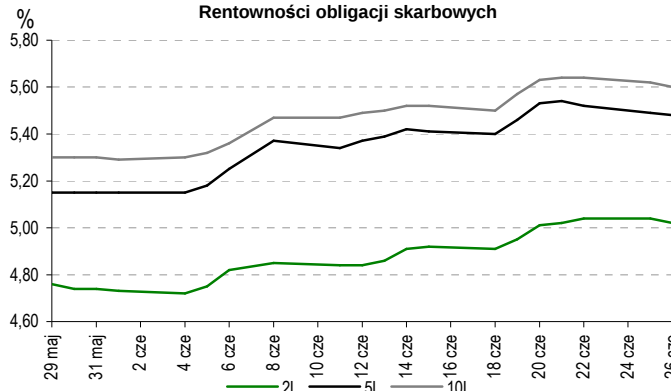
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,56	2
3X6	4,91	0
6X9	5,16	1
9X12	5,34	-1
3X9	5,07	0
6X12	5,29	0

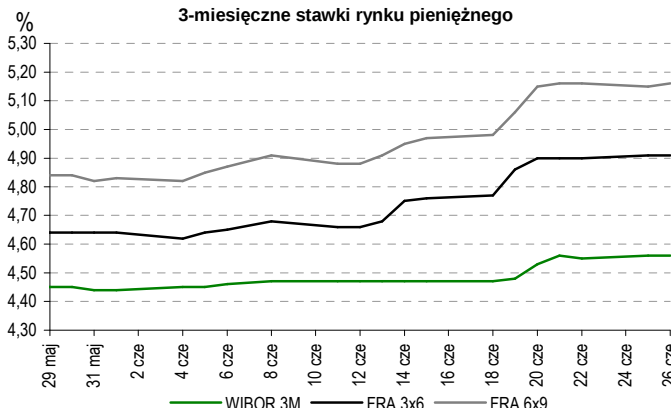
Kurs złotego (fixing)



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