

Codziennik – RPP podwyższyła stopy

28 czerwca 2007

- **RPP podniosła stopy o 25 pb, co spowodowało umocnienie złotego oraz osłabienie na rynku stopy procentowej.**
- **Zmieniamy nasz scenariusz bazowy: oczekujemy podwyżki w sierpniu oraz kolejnej w IV kw.**
- **Dzisiaj rynek będzie oczekiwał na wynik posiedzenia amerykańskiego banku centralnego.**

Wczoraj Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o podwyższeniu stóp procentowych o 25 pb, podczas gdy konsensus analityków rynkowych wskazywał na podwyżkę stóp dopiero w lipcu. Stopa referencyjna wzrosła z 4,25% do 4,5%. Niestety komunikat Rady nie wnosi zbyt wiele nowego, jeśli chodzi o dalsze perspektywy polityki pieniężnej, choć najistotniejszy wydaje się fakt, że Rada zdecydowała się działać szybciej niż się spodziewaliśmy, co powoduje zmianę naszych prognoz. Przewidujemy, że stopa referencyjna na koniec tego roku może osiągnąć 5%. Niemniej jednak, trudno w tej chwili określić precyzyjnie przyszłą ścieżkę stóp procentowych. Nawet członkowie Rady mówią wprost, że nie można obecnie tego przewidzieć, a kolejne dane będą mocno zależeć od bieżących danych. Jeden z jastrzębi w RPP, Halina Wasilewska-Trenkner, powiedziała dziś rano w wywiadzie dla Radia PiN, że nie można wykluczyć, iż dotychczasowe podwyżki wystarczą, jeśli utrzyma się mocny kurs złotego, a dynamika płac nie będzie wyższa od oczekiwań. Wszystko zależy od rozwoju sytuacji gospodarczej. W najbliższych miesiącach, obok tendencji na rynku pracy, kluczowa dla RPP będzie też skala wzrostu popytu krajowego, w tym skala ekspansywności polityki fiskalnej. W kontekście czynników fiskalnych, po raz pierwszy silniej wyszczególnionych w komunikacie RPP, bardzo istotne było obniżenie składki rentowej, na co zwrócił uwagę Andrzej Wojtyna. Członek RPP podkreślił też niefortunny moment przyznania Polsce Euro 2012 (co może spotęgować silny już obecnie boom inwestycyjny). Szczegółowy opis decyzji oraz komunikatu przedstawiliśmy w opublikowanym wczoraj *Komentarzu na gorąco*.

Na krajowym rynku walutowym na początku sesji, przed decyzją Rady, kontynuowane było osłabienie złotego, co było związane m.in. z ograniczaniem pozycji *carry trade* przy umocnieniu japońskiego jena oraz szwajcarskiego franka. Jednak po tym jak RPP zdecydowała się podnieść stopy procentowe złoty znacząco się umocnił. Kurs EURPLN przez pierwszą część dnia oscylował nieco powyżej poziomu 3,80, a w drugiej części sesji obniżył się do 3,783. Z kolei kurs USDPLN spadł do 2,814.

Rynek stopy procentowej oczekiwał przez pierwszą część sesji na decyzję RPP w sprawie stóp. W reakcji na decyzję doszło do sporego osłabienia. Do dalszego wzrostu stawek rynkowych doszło po publikacji komunikatu Rady. Stawki FRA wzrosły o ok. 10 pb, a rentowności obligacji o ok. 6 pb. Doszło też do wypłaszczenia

krzywej rentowności. Stawki FRA wyceniają w dużej mierze kolejną podwyżkę stóp już w lipcu.

Na rynkach zagranicznych dolar pozostał w wąskich przedziałach wahań wobec wspólnej waluty. Kurs EURUSD znalazł się na koniec krajowej sesji na poziomie 1,344. Liczba zaplanowanych na wczoraj publikacji była niewielka. Opublikowane dane ze Stanów Zjednoczonych pokazały spadek zamówień na dobra trwałe o 2,8% w maju, który był silniejszy od oczekiwanego spadku o 1,0%. Te dane nie wpłynęły zbyt mocno na kurs dolara, choć przyczyniły się do dalszego umocnienia na bazowych rynkach długu. Rentowności 10-letnich Treasuries spadły na koniec krajowej sesji do 5,05% wobec 5,07% na otwarciu, a niemieckich Bundów do 4,56% z 4,59%.

Po zamknięciu krajowej sesji złoty nadal się umacniał i dziś rano notowany jest poniżej 3,78 wobec euro i w pobliżu 2,81 wobec dolara. Oprócz podwyżki stóp przez RPP, poprawie notowań krajowej waluty sprzyjał pewien wzrost apetytu na ryzyko na globalnym rynku, co znalazło odzwierciedlenie w osłabieniu jena oraz wzrostach na giełdach w USA i Azji. Większy apetyt na ryzyko przełożył się jednocześnie na osłabienie bazowych rynków długu. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynoszą dziś odpowiednio 5,09% i 4,58%. Kurs EURUSD wynosił 1,347.

Dzisiaj głównym wydarzeniem dnia będzie decyzja oraz publikacja komunikatu amerykańskiego banku centralnego (o godz. 20:15). Konsensus rynkowy wskazuje, że Fed pozostawi stopy procentowe bez zmian z główną stopą na poziomie 5,25%. Ważniejszy dla inwestorów będzie komunikat Fed, w którym amerykańscy bankierzy centralni wskażą poziom istotności spowolnienia w sektorze nieruchomości dla całej gospodarki. Komunikat powinien zachować nieco jastrzębi ton. Kluczowe będą również sformułowania odnoszące się do inflacji. Wcześniej o godz. 10:00 poznamy statystyki pieniężne ze strefy euro za maj. Analitycy rynkowi oczekują utrzymania dynamiki podaży pieniądza na wysokim poziomie 10,3% r/r wobec 10,4% w kwietniu. O godz. 14:30 poznamy finalne dane o wzroście PKB w Stanach Zjednoczonych za I kwartał. Konsensus rynkowy pokazuje nieznaczny rewizję z 0,6% do 0,8%. Analitycy z Wall Street nie oczekują większych zmian deflatora PKB oraz bazowego wskaźnika PCE za I kw.

Z wydarzeń w regionie warto zwrócić uwagę na posiedzenie i decyzję czeskiego banku centralnego. Konsensus rynkowy wskazuje, że w tym miesiącu bank pozostawi stopy procentowe bez zmian na poziomie 2,75%. Jednak większość analityków spodziewa się podwyżki o 25 pb w lipcu, która może być kolejną w cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Od marca czeska korona traciła na wartości wobec głównych walut, gdyż inwestorzy wykorzystywali ją do zajmowania pozycji *carry trade* i kupowania walut wyżej oprocentowanych.

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	2,6286
USDPLN	2,8037	DKKPLN	0,5073
EURPLN	3,7762	NOKPLN	0,4712
CHFPLN	2,2841	SEKPLN	0,4071
JPYPLN*	2,2778	CZKPLN	0,1321
GBPPLN	5,6060	HUFPLN	1,5246

Przegląd rynku finansowego - 27.06.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7773	3,8077	3,8004	3,7827	3,8060
USDPLN	2,8105	2,8332	2,8286	2,8166	2,8343
EURUSD	1,3419	1,3448	1,3438	1,3431	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,10	8	4.04	4,694
5L	PS0412	5,55	7	20.06	5.48
10L	DS1017	5,64	4	11.04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,20	11	5,39	-1	4,58	-1
2L	5,46	10	5,34	-1	4,67	-2
3L	5,59	8	5,38	0	4,71	-1
4L	5,66	7	5,44	-1	4,73	-3
5L	5,69	6	5,52	2	4,75	-3
8L	5,71	5	5,64	0	4,82	-2
10L	5,72	5	5,70	0	4,86	-3

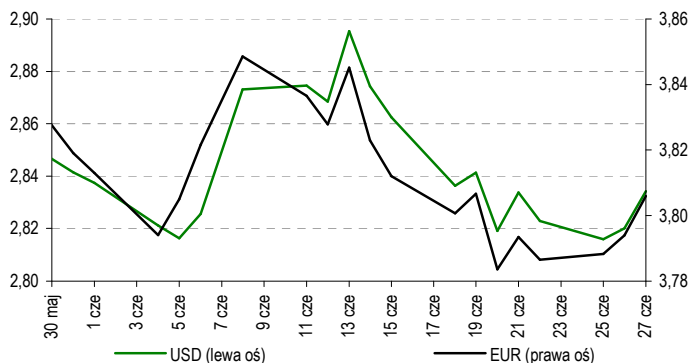
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,36	1
T/N	4,40	4
SW	4,45	4
2W	4,46	2
1M	4,49	1
3M	4,57	1
6M	4,77	2
9M	4,93	2
1Y	5,06	1

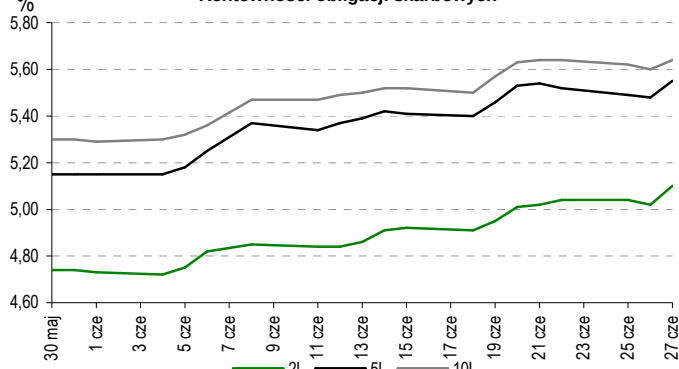
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,72	16
3X6	5,00	9
6X9	5,30	14
9X12	5,48	14
3X9	5,16	9
6X12	5,40	11

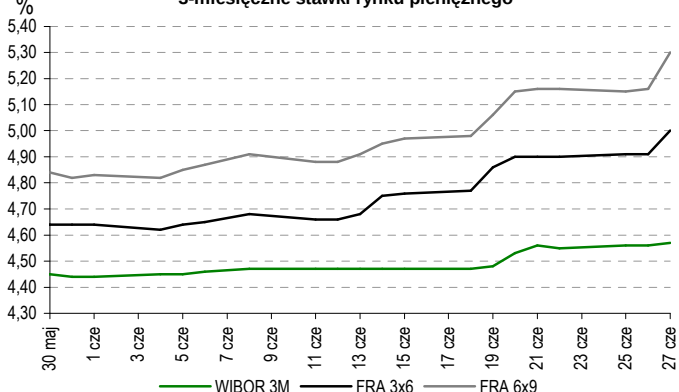
Kurs złotego (fixing)



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