

# Codziennik – Fed neutralny dla rynków

29 czerwca 2007

- Kontynuacja umocnienia złotego po podwyżce stóp, lekkie umocnienie na rynku obligacji.
- Fed pozostawił stopy bez zmian, komunikat neutralny dla rynków.
- Dzisiaj kolejne dane z USA w tym kluczowy bazowy indeks PCE

W czwartek na krajowym rynku walutowym początkowo kontynuowane było umocnienie złotego, przede wszystkim w dalszej reakcji na śródową decyzję RPP, która zadecydowała o podwyższeniu stóp procentowych o 25 pb. Kurs EURPLN oscylował poniżej 3,78, i po chwilowej korekcie przebił dosyć istotne techniczne poziomy wsparcia i spadł do 3,765. Podobnie było w przypadku kursu USDPLN, który wahał się w wąskim przedziale nieco poniżej poziomu 2,81, a pod koniec sesji obniżył się do 2,80.

Na rynku stopy procentowej rano doszło do lekkiego odreagowania w reakcji na wypowiedzi Haliny Wasilewskiej Trenkner w *Radiu PiN*. Członkini RPP stwierdziła, że w przypadku gdyby złoty utrzymał się na mocnym poziomie, a wzrost płac nie zaskoczył w górę wówczas śródowa podwyżka stóp mogłaby okazać się wystarczająca. Ton tej wypowiedzi był mniej „jastrzębi” niż komunikat i wypowiedzi członków Rady postrzeganych za bardziej umiarkowanych, co mogło wywołać pewną konsternację na rynku. Jednak po chwilowym spadku stawek rynkowych nastąpił powrót w pobliże wcześniejszych poziomów. Naszym zdaniem taką wypowiedzią Halina Wasilewska-Trenkner mogła chcieć nieco osłabić oczekiwania rynku na kolejne podwyżki stóp, ostudzić zapał rynku, co do tempa kolejnych podwyżek i zmniejszyć oczekiwania, że kolejna podwyżka mogłaby nastąpić już w lipcu, co częściowo wycenia rynek. Wczoraj wywiadu w *Radiu Tok FM* udzielił również Jan Czekaj, którego głos najprawdopodobniej przesądził o podwyżce stóp. Jego wypowiedzi były zgodne z komunikatem Rady i nie wniosły wiele nowego. Członek RPP zwrócił uwagę na istotność danych z rynku pracy. Po śródowej decyzji nasz scenariusz bazowy zakłada kolejną podwyżkę stóp w sierpniu oraz następną w IV kw. Natomiast w przyszłym roku stopa referencyjna może wzrosnąć do 5,50%.

Na wczorajszym przetargu zamiany MinFin uplasował ok. 4,3 mld zł w tym ok. 0,7 mld zł obligacji 5-letnich PS0412 oraz 3,6 mld zł obligacji zmiennokuponowych WZ0118 w zamian za ok. 3,4 mld zł obligacji OK0807 oraz 0,9 mld zł obligacji OK1207. Taki wynik aukcji wpisuje się w tegoroczną tendencję dużych ofert wymiany na przetargach zamiany oraz dużego udziału w emisji obligacji zmiennokuponowych. Spora część obligacji zapadających w tym roku wykupywanych na aukcjach zamiany przyczynia się do możliwości kierowania na rynek niższych ofert na zwykłych przetargach, czemu dodatkowo sprzyjają dobre wyniki budżetu.

Na rynkach międzynarodowych panowała względna stabilizacja w oczekiwaniu na wieczorną decyzję amerykańskiego banku centralnego. Kurs EURUSD oscylował w wąskich przedziałach wokół poziomu 1,346 z lekką wzrostową tendencją. Z kolei na bazowych rynkach długu po osłabieniu ze środy na czwartek doszło do minimalnego umocnienia, choć stawki rynkowe i tu były dosyć stabilne. Przed południem poznaliśmy statystyki pieniężne ze strefy euro, które pokazały wzrost podaży pieniądza w EMU o 10,7% r/r wobec oczekiwań na poziomie 10,3%. Po południu opublikowane zostały finalne dane o PKB w Stanach Zjednoczonych za I kw., które pokazały wzrost na poziomie 0,7% wobec 0,6% wg wcześniejszych szacunków, wobec oczekiwań na poziomie 0,8%. Deflator PKB wzrósł o 4,2% w I kw. wobec konsensusu i wcześniejszych szacunków na poziomie 4,0%. Bazowy indeks PCE został natomiast zrewidowany do 2,4% z 2,2%. W reakcji na wyższy indeks inflacyjny nastąpiło chwilowe osłabienie na bazowych rynkach długu.

Fed podjął decyzję o pozostawieniu głównej stopy procentowej bez zmian na poziomie 5,25%, co było zgodne z oczekiwaniami. W opublikowanym przez Fed komunikacie uwagę zwraca usunięcie z opisu inflacji bazowej określenia „podwyższona”. Fed podkreślił jednak, że jego główną obawą pozostaje fakt, że tempo inflacji może nie osłabnąć. Oznacza to, że zgodnie z oczekiwaniami większości analityków obniżenie stóp w USA jest jak na razie mało prawdopodobne. Początkowo decyzja Fed spowodowała nieznaczne osłabienie rynku długu i wzrost indeksów giełdowych, ale w obu przypadkach były to przejściowe zmiany. Kurs dolara nie zareagował na wynik posiedzenia Fed.

Dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 5,10% i 4,57%, a kurs EURUSD 1,345, czyli były zbliżone do poziomów z zamknięcia krajowej sesji. Złoty utrzymywał się na dzisiejszym otwarciu na mocnych poziomach z końca wczorajszych notowań, czemu sprzyjało osłabienie jena, sugerujące wzrost apetytu na ryzyko na globalnym rynku.

Na dzisiaj na godz. 11:00 zaplanowano publikację wskaźników nastrojów w gospodarce strefy euro za czerwiec. Oczekiwania rynkowe wskazują na niewielką zmianę indeksu do 111,7 wobec 111,9 w maju. O tej samej porze poznamy też wstępny indeks HICP za czerwiec. Konsensus rynkowy wskazuje na utrzymanie inflacji na poziomie 1,9% r/r. O 14:30 zostanie opublikowany kluczowy z punktu widzenia zachowania Fed bazowy wskaźnik PCE za maj. Rynek oczekuje wzrostu o 3,3% podobnie jak w kwietniu. Kolejne dane z USA, tj. Chicago PMI zostanie opublikowany o 15:45. Oczekiwania wskazują na spadek indeksu w czerwcu do 57,5 wobec 61,3. Z kolei na 16:00 zaplanowano publikację finalnego indeksu Michigan.

## 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  | 1,3445 | CADPLN | 2,6404 |
| USDPLN  | 2,8030 | DKKPLN | 0,5074 |
| EURPLN  | 3,7680 | NOKPLN | 0,4746 |
| CHFPLN  | 2,2815 | SEKPLN | 0,4085 |
| JPYPLN* | 2,2781 | CZKPLN | 0,1316 |
| GBPPLN  | 5,6133 | HUFPLN | 1,5338 |

## Przegląd rynku finansowego - 28.06.2007

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,7630 | 3,7821 | 3,7803   | 3,7641 | 3,7770 |
| USDPLN | 2,7736 | 2,8120 | 2,8066   | 2,7945 | 2,8074 |
| EURUSD | 1,3442 | 1,3478 | 1,3461   | 1,3465 | -      |

## Obligacje

| Termin | Obligacja | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. Rentowność |
|--------|-----------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | OK0709    | 5,08 | -2          | 4.04            | 4,694          |
| 5L     | PS0412    | 5,52 | -3          | 20.06           | 5.48           |
| 10L    | DS1017    | 5,62 | -2          | 11.04           | 5,244          |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |                | US   |                | EA   |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 5,19 | -1             | 5,39 | -1             | 4,58 | -1             |
| 2L     | 5,44 | -2             | 5,34 | -1             | 4,67 | -2             |
| 3L     | 5,57 | -2             | 5,38 | 0              | 4,71 | -1             |
| 4L     | 5,63 | -3             | 5,44 | -1             | 4,73 | -3             |
| 5L     | 5,65 | -4             | 5,52 | 2              | 4,75 | -3             |
| 8L     | 5,67 | -4             | 5,64 | 0              | 4,82 | -2             |
| 10L    | 5,68 | -4             | 5,70 | 0              | 4,86 | -3             |

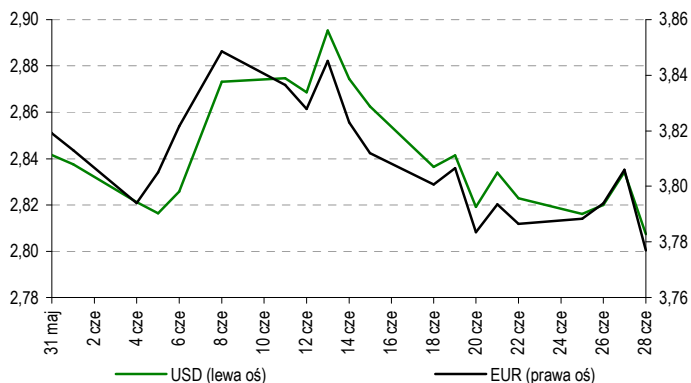
## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 4,59 | 23                  |
| T/N    | 4,60 | 20                  |
| SW     | 4,60 | 15                  |
| 2W     | 4,61 | 15                  |
| 1M     | 4,61 | 12                  |
| 3M     | 4,69 | 12                  |
| 6M     | 4,83 | 6                   |
| 9M     | 5,03 | 10                  |
| 1Y     | 5,13 | 7                   |

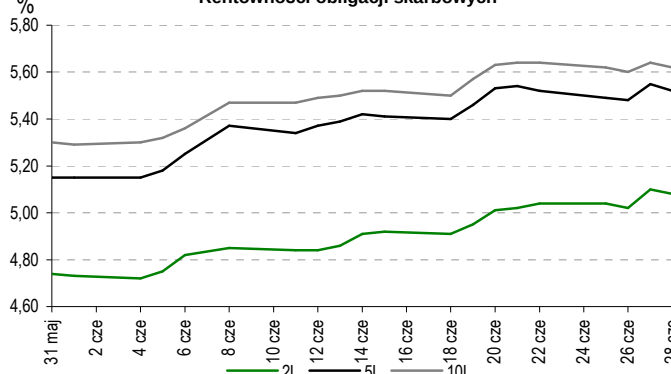
## Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 4,72 | 0                   |
| 3X6    | 5,02 | 2                   |
| 6X9    | 5,27 | -3                  |
| 9X12   | 5,44 | -4                  |
| 3X9    | 5,18 | 2                   |
| 6X12   | 5,39 | -1                  |

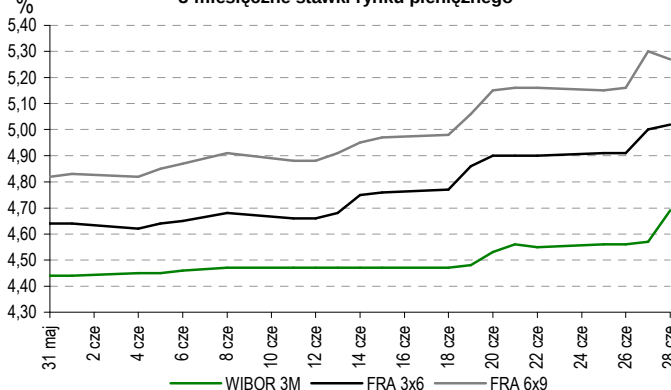
## Kurs złotego (fixing)



## 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, które mogły w konsekwencji tego wynikać. 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