

Codziennik – Bernanke przemówi

18 lipca 2007

- **Złoty stabilny, obligacje po lekkim umocnieniu powracają do poziomów z poniedziałkowego zamknięcia.**
- **Dzisiaj aukcja zamiany w kraju oraz przemówienie Bena Bernanke przed Kongresem USA, jak również publikacja indeksu CPI w Stanach Zjednoczonych.**

Sytuacja na krajowym rynku walutowym była dość spokojna przez większość dnia. Na początku sesji nastąpiło lekkie osłabienie złotego i do końca dnia krajowa waluta utrzymała się na nieco słabszym poziomie od otwarcia. Kurs EURPLN wzrósł do 3,752, natomiast kurs USDPLN wzrósł do 2,722.

Z kolei na rynku obligacji od początku dnia ceny papierów były sporo powyżej poniedziałkowego zamknięcia. Jednak pod koniec sesji doszło do osłabienia i rentowności powróciły częściowo do poziomów notowanych dzień wcześniej. Rynek nie zareagował zbyt mocno na komentarze przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej.

Postrzegany za umiarkowanego członka Andrzej Sławiński stwierdził, że kontynuowany jest wysoki wzrost gospodarczy, sytuację utrudnia wysoki stopień wykorzystania mocy wytwórczych, a wysokie tempo płac będzie wyzwaniem dla polityki pieniężnej. Zdaniem członka RPP nie grozi nam znaczący wzrost inflacji, ale prawdopodobnie trzeba będzie zacieśniać politykę pieniężną. Andrzej Sławiński podkreślił znaczenie jednostkowych kosztów pracy, które są istotne z punktu widzenia długofalowego tempa wzrostu gospodarczego i zaznaczył, że relacja tempa wzrostu płac i tempa wzrostu wydajności może się pogarszać. Wcześniej Mirosław Pietrewicz powiedział, że nie można wykluczyć kolejnych podwyżek stóp, jednak nie znaczy to, że do kolejnej może dojść już w lipcu. Z kolei Dariusz Filar powiedział, że liczy się z tym, że komplet danych za lipiec może być argumentem za kontynuacją zacieśniania polityki pieniężnej, choć po czerwcowej podwyżce Rada ma większą swobodę przy podejmowaniu kolejnych decyzji. Filar podkreślił wagę danych za II kw. nt. wzrostu PKB i płac w całej gospodarce oraz nt. kształtowania się oczekiwań inflacyjnych. Jego zdaniem cykl zacieśniania polityki pieniężnej prawdopodobnie przedłuży się przynajmniej na I połowę 2008 r., a zrównanie wzrostu PKB z potencjalnym nastąpi pod koniec 2008 r. Do wypowiedzi członków RPP dołączył wieczorem wywiad PAP z Andrzejem Wojtyną, w którym stwierdził on, że prawdopodobnie dotychczasowe podwyżki nie będą wystarczające, a nastawienie w polityce pieniężnej jest nadal restrykcyjne. Zaznaczył przy tym, że „Nie ma tutaj żadnych wzorców czasowych, jeżeli chodzi o termin podwyżek, np. skoro podwyżki były w kwietniu i czerwcu, nie oznacza to automatycznie, że następna będzie w sierpniu”. Z drugiej strony, Wojtyła podkreślił, że obecny stan gospodarki nie budzi dużego niepokoju, wzrost jest zrównoważony (pomimo symptomów przegrzania w budownictwie), i jest prawdopodobne, że skala podwyżek stóp będzie umiarkowana. Wojtyła chciałby, aby w 2008 r. podwyżki nie były już konieczne. Komentarze członków RPP najwyraźniej przygotowują rynek na podwyżkę stóp procentowych, jednak główne pytanie dotyczy tego

czy nastąpi ona w lipcu czy w sierpniu. W tym kontekście warto zwrócić uwagę na stwierdzenie Wojtyny o braku wzorców czasowych, co może sugerować wcześniejszą decyzję. Naszym zdaniem jednak nadal bardziej prawdopodobny jest sierpniowy termin podwyżki, ponieważ dopiero wtedy członkowie RPP będą znali dużą część kwartalnych danych za II kw., które potwierdzą asymetryczny w górę rozkład czynników ryzyka dla średnioterminowych perspektyw inflacji.

Mimo wielu publikacji na rynkach zagranicznych notowania dolara wobec wspólnej waluty nie zmieniły się znacząco w czasie wtorkowej sesji. Przed południem opublikowano indeks aktywności dla niemieckiej gospodarki ZEW, który spadł w lipcu do 10,4 pkt z 20,3 pkt w czerwcu. Wobec oczekiwań na poziomie 19,0 pkt. Te dane przyczyniły się do lekkiego i krótkotrwałego osłabienia euro. Dane o cenach producentów w USA pokazały spadek w czerwcu o 0,2% m/m (w wyniku spadku cen energii oraz żywności) wobec oczekiwanego wzrostu o 0,2%. Bazowy indeks PPI wzrósł o 0,3% m/m, powyżej oczekiwań na poziomie 0,2%. W ujęciu rocznym odpowiednie indeksy wzrosły odpowiednio o 3,3% oraz 1,8%. Z kolei produkcja przemysłowa wzrosła w czerwcu o 0,5% m/m (3,4% r/r), co było nieco powyżej oczekiwań na poziomie 0,4%. Ponadto w maju do USA napłynęło 126,1 mld \$ kapitału długoterminowego wobec 80,3 mld \$ w poprzednim miesiącu, podczas gdy analitycy spodziewali się 70 mld \$. Ogólnie dane publikowane w USA okazały się dość dobre dla rynku akcji, a inwestorzy decydowali się na ich zakup kosztem obligacji skarbowych. Rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły w ciągu sesji europejskiej z 5,05% do 5,09% a 10-letnich Bundów z 4,57% do 4,59%. Odwrócenie tego trendu nastąpiło po zamknięciu rynku w Europie, ponieważ kolejne negatywne informacje z amerykańskich funduszy hedgingowych spowodowały ponowny wzrost awersji do ryzyka. W efekcie bazowe rynki długu odrobiły wcześniejsze straty i dziś rano rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 5,03% i 4,55%. W ciągu nocy doszło również do mocnej przeceny dolara, w efekcie czego kurs EURUSD wzrósł do rekordowego poziomu 1,3833.

Na dzisiaj na godz. 11:00 zaplanowano przetarg zamiany. Inwestorzy krajowi będą oczekiwać na czwartkowe dane o produkcji i PPI oraz sprawozdanie z posiedzenia RPP. Uwaga inwestorów za granicą skupi się na publikacji indeksu CPI w Stanach Zjednoczonych za czerwiec. Analitycy oczekują wzrostu o 0,2% m/m wobec 0,1% w poprzednim miesiącu. Jednocześnie poznamy dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Konsensus rynkowy wskazuje na spadek liczby nowych budów w czerwcu do 1,46 mln jednostek z 1,474 mln. Na nastroje na rynkach międzynarodowych może wpłynąć śródowe wystąpienie prezesa Fed Bena Bernanke przed Kongresem, które rozpoczyna się o godz. 16:00. Bernanke może utrzymać jastrzębi ton wypowiedzi, jednak ewentualne odniesienia do osłabienia aktywności gospodarczej lub poprawy wskaźnika inflacji bazowej mogą negatywnie wpłynąć na dolara.

Dzisiaj rano kurs EURPLN wynosił 3,752 a USDPLN 2,71.

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	1,3813	CADPLN	2,5978
USDPLN	2,7162	DKKPLN	0,5033
EURPLN	3,7520	NOKPLN	0,4731
CHFPLN	2,2608	SEKPLN	0,4084
JPYPLN*	2,2292	CZKPLN	0,1327
GBPPLN	5,5280	HUFPLN	1,5242

Przegląd rynku finansowego - 17.07.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7479	3,7540	3,7489	3,7490	3,7535
USDPLN	2,7227	2,7262	2,7192	2,7194	2,7223
EURUSD	1,3763	1,3796	1,3786	1,3786	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,07	-5	4.04	4,694
5L	PS0412	5,46	0	20.06	5.48
10L	DS1017	5,58	-1	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EA
	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)
1L	5,26 -1	5,43 2	4,67 1
2L	5,49 1	5,39 3	4,79 3
3L	5,56 -2	5,43 3	4,82 3
4L	5,60 -3	5,49 3	4,84 3
5L	5,62 -4	5,53 3	4,85 3
8L	5,63 -4	5,68 5	4,88 4
10L	5,63 -4	5,72 3	4,92 4

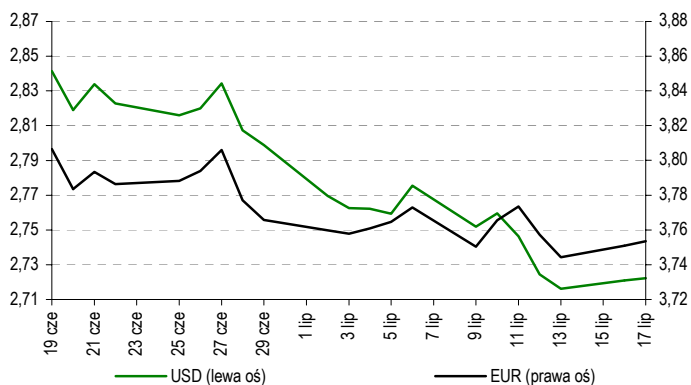
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,63	1
T/N	4,63	0
SW	4,65	1
2W	4,66	0
1M	4,68	0
3M	4,76	0
6M	4,93	0
9M	5,12	0
1Y	5,25	1

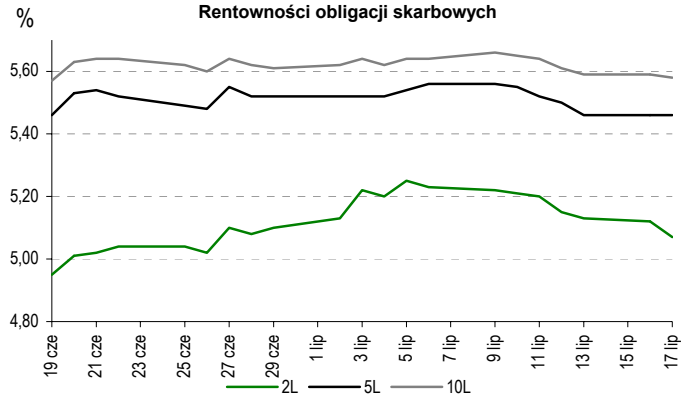
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,75	-2
3X6	5,02	0
6X9	5,32	-1
9X12	5,45	-5
3X9	5,19	-2
6X12	5,42	-3

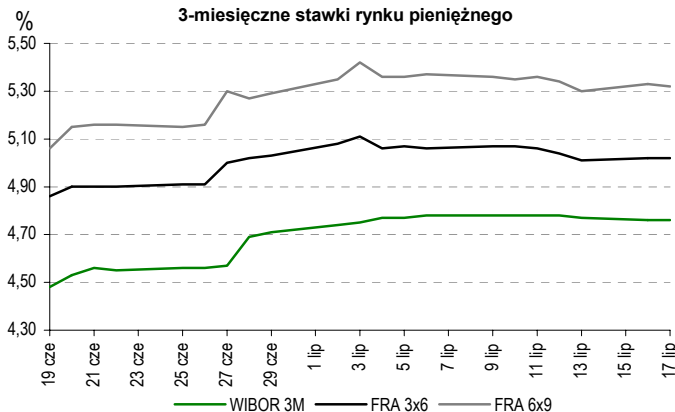
Kurs złotego (fixing)



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 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