

Codziennik – Rada nie zaskoczyła

26 lipca 2007

- **RPP nie podwyższyła stóp procentowych**
- **Trend deprecjacji złotego był kontynuowany; umocnienie rynku stopy procentowej**
- **Dzisiaj opublikowany zostanie Raport o inflacji oraz sporo danych za granicą**

Po tym jak w czerwcu Rada Polityki Pieniężnej zaskoczyła większość analityków a także w sporym stopniu rynek (w efekcie nastąpiło spore osłabienie na rynku stopy procentowej i umocnienie na rynku walutowym), w lipcu RPP zadecydowała o pozostawieniu stóp bez zmian ze stopą referencyjną na poziomie 4,50%. Taki ruch był tym razem zgodny z oczekiwaniami rynku i nie wpłynął zbytnio na notowania zarówno złotego jak i krajowych obligacji i stawek FRA. Większy wpływ miał komunikat, którego ton nie był zbyt jastrzębi i nie przesądzał o podwyższeniu stóp już na kolejnym posiedzeniu w sierpniu. Rada zasugerowała, że prawdopodobne są dalsze podwyżki, ale ich termin będzie uzależniony od napływających danych z gospodarki. My nadal jesteśmy zdania, że kolejne zacieśnienie polityki pieniężnej nastąpi w najbliższym miesiącu. Wskazują na to, jak się wydaje, m.in. wypowiedzi przedstawicieli RPP (prezes NBP Sławomir Skrzypek, Marian Noga), którzy zasugerowali, że statystyki opublikowane w sierpniu mogą być dla Rady bardzo istotne. W podobnym tonie wypowiedziała się Halina Wasilewska-Trenkner w wywiadzie dla PAP opublikowanym dziś rano, wskazując m.in. na dane o lipcowej produkcji, płacach (uwzględniających obniżkę składki rentowej) oraz wynikach finansowych przedsiębiorstw za I półrocze. Członkini RPP powiedziała, że możliwe jest dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej, chociaż Rada jest w dość komfortowej sytuacji ponieważ m.in. w najbliższych 2-3 miesiącach inflacja będzie zbliżona do celu. Szczegółowy opis i interpretacja wczorajszego komunikatu zostały przedstawione w opublikowanym przez nas *Komentarzu na gorąco*, do zapoznania z którym serdecznie zachęcamy.

Po osłabieniu krajowej waluty, które nastąpiło we wtorek po południu, w pierwszej części wczorajszej sesji doszło do lekkiego odreagowania. Kurs EURPLN przez większość dnia oscylował w wąskim przedziale powyżej 3,78. Momentu decyzji RPP zbiegł się w czasie z pogorszeniem nastrojów wobec walut gospodarek wschodzących i umocnieniem dolara, co doprowadziło do osłabienia złotego wobec euro do niemal 3,80. Z kolei kurs USDPLN wzrósł do 2,769. Mniej więcej na tych poziomach złoty utrzymał się do dzisiejszego otwarcia. Na rynku stopy procentowej sytuacja była dosyć stabilna, jednak po publikacji komunikatu Rady rynek nieco się umocnił. Rentowności obligacji i stawki FRA wzrosły o kilka punktów bazowych.

Na rynkach międzynarodowych dolar odrobił część strat odbijając się z rekordowo słabego poziomu wobec euro osiągniętego we

wtorek. Kurs EURUSD spadł do poziomu 1,371 wobec 1,381 na otwarciu śródowej sesji. Z kolei bazowe rynki długu były dosyć zmienne. Początkowo po sporym umocnieniu z wtorku na środę doszło do lekkiej korekty, jednak po słabszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku nieruchomości doszło do ponownego odreagowania i w efekcie rentowności Treasuries na koniec sesji krajowej pozostały na niemal nie zmienionym poziomie wobec otwarcia, tj. 4,91%, podczas gdy rentowności 10-letnich Bundów spadły do 4,41% wobec 4,43% zanotowanych rano. Dane ze Stanów Zjednoczonych pokazały spadek liczby sprzedanych domów na rynku wtórnym w czerwcu o 3,8% do 5,77 mln jednostek wobec 5,98 mln jednostek w maju oraz oczekiwanego spadku do 5,92 mln z 5,98 mln.

Wieczorem została opublikowana Beżowa Księga, która pokazała, że w czerwcu i na początku lipca gospodarka USA rozwijała się w umiarkowanym tempie, a słabszą aktywność na rynku mieszkaniowym, odczuwalną w większości regionów niwelowałożywienie na rynku nieruchomości przemysłowych i handlowych. Większość regionów USA poinformowała, że ceny konsumenne oraz płace rosły umiarkowanie. Publikacja nie wywołała znaczących zmian na rynkach finansowych.

Dzisiaj o godz. 10:00 zostanie opublikowany *Raport o inflacji*, który będzie zawierał, m.in. zaktualizowane projekcje inflacji i PKB oraz interesujące dla rynku wyniki głosowań z posiedzeń RPP w marcu i maju.

Z danych zagranicznych również o 10:00 zostanie opublikowany niemiecki indeks Ifo, który powinien utrzymać się na wysokim poziomie. Konsensus rynkowy wskazuje na delikatny spadek indeksu w lipcu do 106,5 z poziomu 107 w czerwcu. Na godz. 10:00 została zaplanowana również publikacja statystyk pieniężnych ze strefy euro za czerwiec. Oczekiwania analityków wskazują utrzymanie dynamiki podaży pieniądza na majowym poziomie 10,7% r/r. O 14:30 poznamy dane ze Stanów Zjednoczonych o zamówieniach na dobra trwałe w czerwcu, które wg konsensusu wzrosły w czerwcu o 1,4% r/r wobec spadku o 2,4% w maju. O tej samej porze zostaną opublikowane dane z amerykańskiego rynku pracy. Analitycy z Wall Street szacują, że liczba nowych bezrobotnych spadła w ubiegłym tygodniu do 310 tys. wobec 301 tys. w poprzednim tygodniu. Rynek oczekuje również, że publikowane o godz. 16:00 dane o sprzedaży nowych domów w Stanach Zjednoczonych pokażą dalszy spadek sprzedaży do 0,895 mln jednostek z 0,915 mln.

Dzisiaj decyzję w sprawie stóp procentowych ogłosi czeski bank centralny. Oczekiwania wskazują, że bank podwyższy stopy o 25 pb a główną stopę do 3,0% z 2,75%.

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	1,3710	CADPLN	2,6542
USDPLN	2,7663	DKKPLN	0,5097
EURPLN	3,7929	NOKPLN	0,4770
CHFPLN	2,2781	SEKPLN	0,4116
JPYPLN*	2,2966	CZKPLN	0,1348
GBPPLN	5,6687	HUFPLN	1,5330

Przegląd rynku finansowego - 25.07.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7845	3,7979	3,7878	3,7935	3,7858
USDPLN	2,7401	2,7685	2,7407	2,7685	2,7546
EURUSD	1,3705	1,3818	1,3814	1,3705	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,04	-4	4.04	4,694
5L	PS0412	5,43	-4	20.06	5.48
10L	DS1017	5,53	-3	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,26	0	5,36	-2	4,62	0
2L	5,48	-1	5,26	-1	4,68	0
3L	5,55	-1	5,29	-1	4,70	0
4L	5,58	-2	5,35	-1	4,70	0
5L	5,59	-2	5,40	-1	4,71	0
8L	5,60	-2	5,54	-4	4,74	0
10L	5,60	-2	5,61	-1	4,78	1

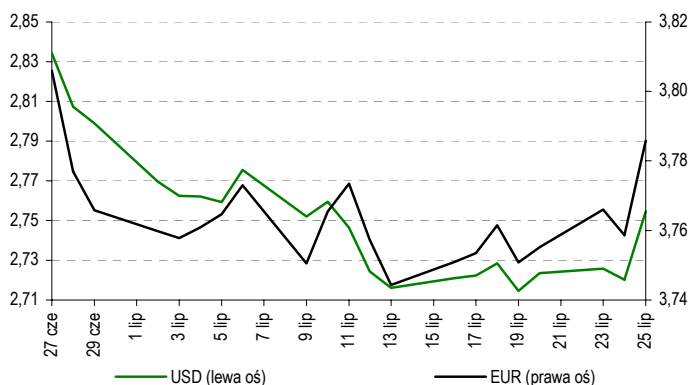
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,66	0
T/N	4,67	1
SW	4,67	0
2W	4,69	1
1M	4,71	0
3M	4,81	1
6M	4,96	2
9M	5,15	1
1Y	5,26	1

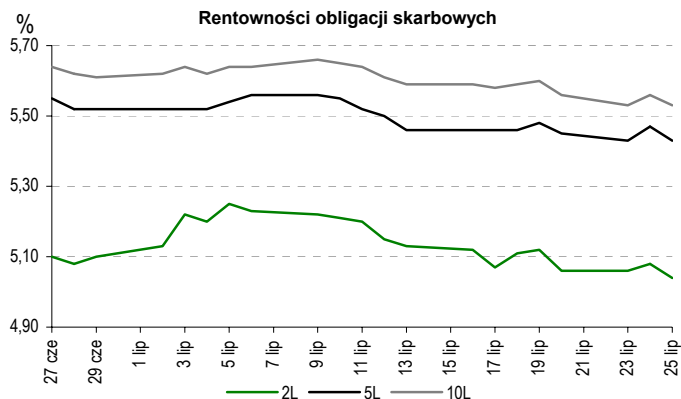
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,80	-1
3X6	5,04	-1
6X9	5,28	-2
9X12	5,45	-2
3X9	5,19	-2
6X12	5,41	-2

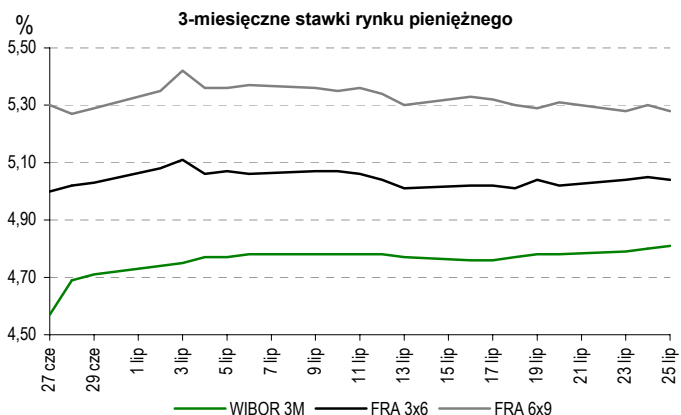
Kurs złotego (fixing)



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