

# Codziennik – Dzisiaj podwyżka stóp

29 sierpnia 2007

- **Złoty pozostawał względnie stabilny na wtorkowej sesji, podobnie jak rynek obligacji**
- **Giełdy w USA i w Azji ponownie w dół**
- **Dzisiaj głównym wydarzeniem będzie decyzja RPP oraz jej komunikat. Oczekujemy podwyżki o 25 pb.**

Na otwarciu wtorkowej sesji złoty był nieco słabszy wobec poniedziałkowego zamknięcia i później do końca sesji pozostawał dosyć stabilny. Kurs EURPLN oscylował w wąskim przedziale wahań nieco powyżej poziomu 3,83, z kolei kurs USDPLN nieco się obniżył do niemal 2,80, choć w po południu lekko wzrósł do 2,806. Takie zachowanie złotego do dolara było wynikiem początkowego umocnienia się euro do dolara w pierwszej części dnia do 1,368 z 1,362 i późniejszego lekkiego odreagowania dolara do poziomu 1,365. Początkowemu wzrostowi euro nie zaszkodził słabszy od oczekiwań indeks Ifo, który spadł w sierpniu do 105,8 pkt z poziomu 106,4 pkt w lipcu. Główny ekonomista Instytutu Ifo powiedział, że niemieckie przedsiębiorstwa odczuły skutki zamieszania na rynkach finansowych, jednak w dalszym ciągu ich nastroje pozostają bardzo dobre. W tym samym czasie zostały opublikowane statystyki monetarne ze strefy euro za lipiec, wg których podaż pieniądza wzrosła o 11,7 r/r nieco powyżej oczekiwanego wzrostu z 10,9% do 11,1% r/r. Te zwykle istotne dla EBC dane tym razem mogą mieć nieco mniejsze znaczenie ze względu na wzmożoną nerwowość na rynkach finansowych i mogą nie zmienić perspektywy odsunięcia w czasie podwyżki stóp w strefie euro.

Na krajowym rynku długu sytuacja była dosyć spokojna a stawki rentowności nie zmieniły się znacząco wobec poniedziałkowego zamknięcia. Spadki odnotowano za to na warszawskiej giełdzie.

Po umocnieniu z poniedziałku na wtorek bazowe rynki długu pozostawały stabilne przez większość krajowej sesji. Do delikatnego umocnienia amerykańskich obligacji skarbowych doszło w oczekiwaniu na publikację wskaźnika zaufania konsumentów za sierpień. Ten okazał się być poniżej oczekiwań rynkowych i znalazł się na poziomie 105,0 pkt. (najniższy od roku), podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na spadek do 106 pkt. ze 112,6 pkt. z lipca. To pokazało spory negatywny wpływ osłabienia na amerykańskim rynku nieruchomości oraz rynku kredytowym na samopoczucie konsumentów w USA. Po publikacji danych amerykański rynek długu umocnił się. Na koniec krajowej sesji rentowności 10-letnich Treasuries znalazły się na poziomie 4,55% wobec 4,58% na otwarciu. Z kolei rentowność 10-letnich Bundów była na poziomie 4,22% wobec 4,24% rano.

Po zamknięciu rynków europejskich, nastroje inwestorów w Stanach Zjednoczonych pogorszyły się, a awersja do ryzyka wzrosła m.in. w reakcji na informację o obniżeniu przez analityków Merrill Lynch rekomendacji z „kupuj” do „neutralnie” dla akcji dużych spółek sektora finansowego w związku z możliwym pogorszeniem wyników finansowych w wyniku zawirowań na rynku kredytowym. Efektem był dalszy spadek rentowności Treasuries i Bundów (do poziomów 4,51% i 4,20% odpowiednio dzisiaj rano), spadki na giełdach oraz wzrost nerwowości na rynkach finansowych. Dzisiaj na otwarciu złoty był słabszy, na poziomie 3,84 wobec euro i 2,825 do dolara.

Opublikowany późnym wieczorem protokół z ostatniego posiedzenia FOMC pokazał, że na początku lipca amerykański bank nie docenił ryzyka wystąpienia poważnych zawirowań na rynku kredytowym, skupiając się na ryzyku inflacyjnym. Jednak równocześnie *minutes* pokazały, że już wówczas członkowie Fed uważali, że dalsze pogorszenie sytuacji na rynkach finansowych może wymagać reakcji banku, o ile będzie miało negatywny wpływ na perspektywę wzrostu. Utwierdziło to inwestorów za oceanem w przekonaniu, że główne stopy procentowe w USA zostaną obniżone już we wrześniu.

Dzisiaj głównym wydarzeniem dnia jest decyzja Rady Polityki Pieniężnej w sprawie stóp procentowych. Oczekujemy, podobnie jak większość analityków, że Rada zdecyduje się na zacieśnienie polityki pieniężnej o 25 pb do poziomu 4,75%, mimo obserwowanego ostatnio zamieszania na rynkach finansowych, gdyż naszym zdaniem ryzyko dla inflacji wynikające z ostatnio opublikowanych danych z rynku pracy będzie miało dla RPP większe znaczenie niż ewentualne ryzyko ze strony sytuacji rynkowej dla gospodarki. Rynek skupi uwagę na komunikacie RPP, który zostanie opublikowany na konferencji po posiedzeniu. Sądzymy, że będzie on zbliżony do poprzednich komunikatów z miesiący, w których następowały podwyżki. Rada uzasadni w nim podwyżkę stóp, m.in. podkreślając zacieśniające się warunki na rynku pracy oraz pogarszającą się relację między wydajnością pracy i wzrostem płac, prowadzącą do wzrostu jednostkowych kosztów pracy. Ponadto podkreśli, że kolejne decyzje będzie podejmowała na podstawie kolejnych publikacji danych. Prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych zwiększyło się m.in. po podpisaniu przez rząd porozumienia z „Solidarnością”, zakładającego realizację szeregu postulatów związkowych, m.in. podwyżki w budżetówce, podwyżkę płacy minimalnej, przedłużenie o kolejny rok dotychczasowych zasad przechodzenia na wcześniejsze emerytury. Sądzymy, że do kolejnej podwyżki stóp procentowych może dojść w IV kwartale tego roku. Oprócz decyzji RPP i publikacji komunikatu nie będzie dzisiaj innych istotnych publikacji w kraju ani za granicą.

## 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  | 1,3593 | CADPLN | 2,6548 |
| USDPLN  | 2,8248 | DKKPLN | 0,5157 |
| EURPLN  | 3,8397 | NOKPLN | 0,4821 |
| CHFPLN  | 2,3501 | SEKPLN | 0,4082 |
| JPYPLN* | 2,4676 | CZKPLN | 0,1391 |
| GBPPLN  | 5,6530 | HUFPLN | 1,4867 |

## Przegląd rynku finansowego - 28.08.2007

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,8285 | 3,8343 | 3,8303   | 3,8306 | 3,8328 |
| USDPLN | 2,8008 | 2,8140 | 2,8149   | 2,8078 | 2,8084 |
| EURUSD | 1,3620 | 1,3676 | 1,3626   | 1,3642 | -      |

## Obligacje

| Termin | Obligacja | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. Rentowność |
|--------|-----------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | OK0709    | 5,25 | -1          | 1,08            | 5,185          |
| 5L     | PS0412    | 5,68 | 2           | 20,06           | 5,48           |
| 10L    | DS1017    | 5,75 | 0           | 11,07           | 5,658          |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   | US          | EA   |             |      |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 5,40 | 1           | 4,99 | -9          | 4,63 | -2          |
| 2L     | 5,60 | 0           | 4,84 | -11         | 4,47 | -2          |
| 3L     | 5,69 | 3           | 4,81 | -8          | 4,46 | -3          |
| 4L     | 5,73 | 3           | 4,86 | -16         | 4,46 | -3          |
| 5L     | 5,75 | 2           | 4,93 | -7          | 4,47 | -3          |
| 8L     | 5,74 | 1           | 5,13 | -2          | 4,54 | -2          |
| 10L    | 5,74 | 0           | 5,20 | -4          | 4,59 | -2          |

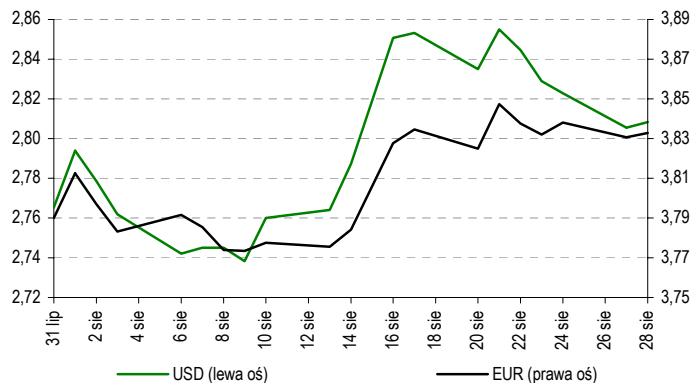
## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 4,36 | -16                 |
| T/N    | 4,52 | -5                  |
| SW     | 4,72 | 3                   |
| 2W     | 4,76 | 1                   |
| 1M     | 4,82 | 2                   |
| 3M     | 4,95 | 0                   |
| 6M     | 5,15 | 0                   |
| 9M     | 5,30 | 1                   |
| 1Y     | 5,44 | 1                   |

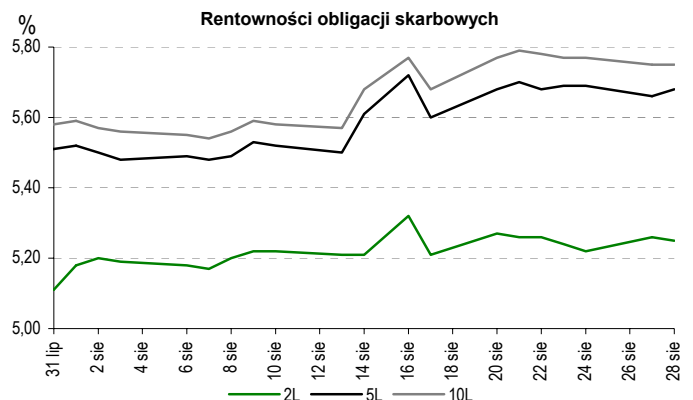
## Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 4,92 | 2                   |
| 3X6    | 5,21 | -1                  |
| 6X9    | 5,41 | -1                  |
| 9X12   | 5,56 | 1                   |
| 3X9    | 5,34 | 1                   |
| 6X12   | 5,54 | 1                   |

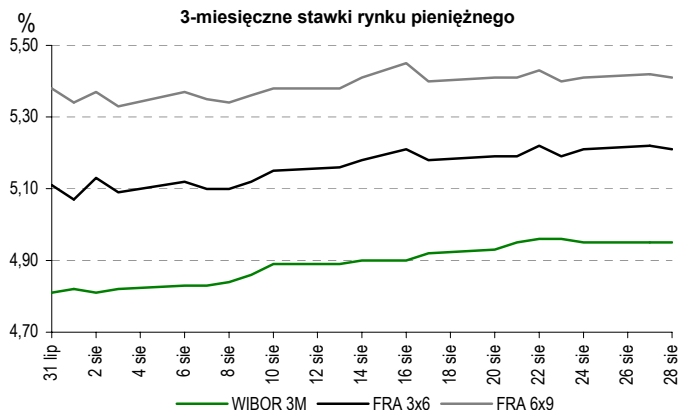
## Kurs złotego (fixing)



## 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 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