

Codziennik – Dzisiaj mocne dane o PKB

30 sierpnia 2007

- RPP podwyższyła stopy o 25 pb, a stopa referencyjna wzrosła do 4,75%
- Złoty umocnił się wobec głównych walut, a krzywa rentowności lekko się wystrzemiła, wobec osłabienia na bazowych rynkach długu oraz wzrostów na giełdach
- Dzisiaj dane o PKB za II kwartał w kraju i w USA

Na początku wczorajszej sesji złoty był słabszy w porównaniu do wtorkowego zamknięcia wobec głównych walut. Jednak przez większą część sesji umacniał się zarówno wobec euro jak i dolara podobnie jak inne waluty gospodarek wschodzących, czemu towarzyszyło osłabienie niskoprocentowanego jena. Pewien wpływ na aprecjację złotego mogły mieć dodatkowo oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych oraz faktycznie dokonany przez RPP ruch. Kurs EURPLN obniżył się w ciągu dnia do 3,835, natomiast kurs USDPLN spadł do 2,81, na co dodatkowy wpływ miało osłabienie dolara wobec euro.

Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się podwyższyć stopy procentowe o 25 pb po raz trzeci w tym roku, a główna stopa wzrosła do poziomu 4,75%. Rada uzasadniła to podobnie jak przy poprzednich podwyżkach, wzmacniając nieco argument nt. możliwego wpływu polityki fiskalnej na dodatkową presję inflacyjną. Z drugiej strony, Rada pisząc, że kolejne decyzje będą zależały od nadchodzących danych, dodała również, że ważny będzie rozwój sytuacji na rynkach międzynarodowych. Podtrzymujemy nasze oczekiwania, że kolejna podwyżka stóp nastąpi w czwartym kwartale (i kolejne dwie w pierwszej połowie 2008 roku), jednak nie jest wcale takie oczywiste czy zostanie utrzymana dwumiesięczna przerwa pomiędzy decyzjami i możliwe, że kolejna podwyżka będzie miała miejsce dopiero w listopadzie. Wydaje się to potwierdzać wypowiedź Dariusza Filara dziś rano w Radiu PiN, który zasugerował, że RPP nie musi podejmować decyzji w miesiącu publikacji projekcji inflacyjnej (październik). Zachęcamy do zapoznania się opublikowanym przez nas *Komentarzem na gorąco*, który zawiera naszą szczegółową opinię o wczorajszym posunięciu Rady oraz oczekiwaniach na przyszłość.

Decyzja Rady niespecjalnie wpłynęła na krajowy rynek stopy procentowej, z uwagi na to, że taki ruch był już wcześniej w pełni wyceniony i był również zgodny z oczekiwaniami większości analityków rynkowych. Na otwarciu rynek obligacji był trochę słabszy wobec wtorkowego zamknięcia. Ostatecznie na koniec sesji krzywa była nieco bardziej stroma w porównaniu do poziomów obserwowanych we wtorek.

Na międzynarodowym rynku finansowym doszło do osłabienia dolara wobec wspólnej waluty. Kurs EURUSD wzrósł do poziomu 1,367. Z kolei na bazowych rynkach długu po znaczącym umocnieniu z wtorku na środę doszło do lekkiego

odreagowania, do którego przyczyniły się m.in. wzrosty na giełdach i obniżenie awersji do ryzyka. Rentowność 10-letnich amerykańskich i niemieckich obligacji skarbowych wzrosła do 4,54% z 4,50%, natomiast 10-letnich rentowności Bundów wzrosły 4,19 do 4,23%. Na tych poziomach rentowności utrzymały się do dzisiejszego ranka.

Na giełdach w USA i w Azji dominowały zdecydowane wzrosty, m.in. dzięki pozytywnym prognozom dotyczącym wyników finansowych dużych spółek, co przy po znacznej przecenie akcji na poprzedniej sesji stworzyło wyraźną zachętę do zakupów. Pozytywne nastroje przełożyły się na spadek ogólnej awersji do ryzyka w ciągu nocy, w związku z czym dzisiaj rano złoty otworzył się mocniej, na poziomie 3,831 wobec euro oraz 2,819 wobec dolara.

Dzisiaj o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje dane o PKB za II kwartał. Spodziewamy się, że wzrost PKB spowolnił w II kw. z 7,4% r/r w I kw. do 6,0% r/r, co jest zgodne z rynkowym konsensusem. Oczekujemy zarazem obniżenia dynamiki konsumpcji prywatnej do 6,1% r/r wobec 6,9% r/r w I kw. oraz dynamiki inwestycji do 19,0% r/r z 29,6%. Mediana rynkowych prognoz wskazuje na spowolnienie tych dwóch wielkości odpowiednio do 6,0% r/r oraz 20,1% r/r. Dane potwierdzą zatem, że chociaż II kwartał nie był już tak dobry jak pierwszy, to jednak utrzymuje się wysokie tempo rozwoju gospodarki, najprawdopodobniej lekko przekraczające potencjał. Spodziewamy się, że podobne tempo wzrostu utrzyma się w kolejnych kwartałach br.

Za granicą o godz. 14:30 zostaną opublikowane wstępne dane o PKB za II kw. w Stanach Zjednoczonych. Przedwstępne dane pokazały wzrost na poziomie 3,4%, a rynek oczekuje rewizji danych za II kw. w górę do 4,0%. Konsensus rynkowy wskazuje na utrzymanie wzrostu bazowego indeksu PCE na poziomie 1,4%, a deflatora PKB na poziomie 2,7%. O tej samej porze, jak co tydzień, zostaną opublikowane dane z amerykańskiego rynku pracy. Oczekiwania rynkowe wskazują na stabilizację liczby nowych bezrobotnych na poziomie 322 tys. podobnie jak w poprzednim tygodniu.

W wywiadzie opublikowanym dzisiaj w *Dzienniku* wicepremier Zyta Gilowska wyjaśniła m.in., że podwyżka płac w budżetówce o 9,3% uzgodniona z „Solidarnością” to w dużym stopniu efekt obniżki składki rentowej, a podwyżka płac brutto planowana jest na poziomie 2,3%. To znacznie łagodzi obawy o negatywny wpływ tej decyzji na finanse publiczne i gospodarkę (presja płacowa). Chociaż prawdę mówiąc szacunek ten nie jest zbyt ścisły, ponieważ z 7 pkt. proc. obniżki składki rentowej po stronie pracowników będzie tylko 5 pkt., co oznacza wzrost płac netto o 7,3% a nie 9,3%.

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	1,3659	CADPLN	2,6320
USDPLN	2,8007	DKKPLN	0,5137
EURPLN	3,8256	NOKPLN	0,4803
CHFPLN	2,3326	SEKPLN	0,4079
JPYPLN*	2,4211	CZKPLN	0,1383
GBPPLN	5,6473	HUFPLN	1,4977

Przegląd rynku finansowego - 29.08.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8320	3,8489	3,8420	3,8346	3,8477
USDPLN	2,8065	2,8308	2,8285	2,8098	2,8310
EURUSD	1,3572	1,3647	1,3584	1,3654	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,23	-2	1,08	5,185
5L	PS0412	5,70	2	20.06	5,48
10L	DS1017	5,78	3	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,39	-1	5,02	3	4,66	3
2L	5,58	-2	4,89	4	4,54	-1
3L	5,67	-2	4,90	9	4,50	4
4L	5,71	-2	4,96	9	4,51	5
5L	5,73	-2	5,02	9	4,53	6
8L	5,74	0	5,18	4	4,57	3
10L	5,74	0	5,27	8	4,62	3

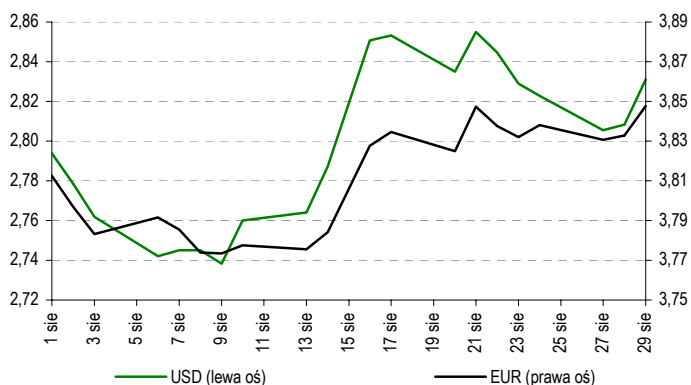
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,03	-33
T/N	4,13	-39
SW	4,80	8
2W	4,81	5
1M	4,85	3
3M	4,97	2
6M	5,16	1
9M	5,30	0
1Y	5,45	1

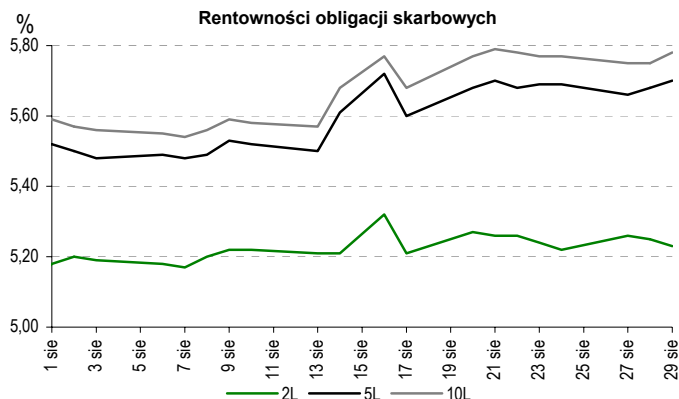
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,91	-1
3X6	5,21	0
6X9	5,39	-2
9X12	5,57	1
3X9	5,35	1
6X12	5,51	-3

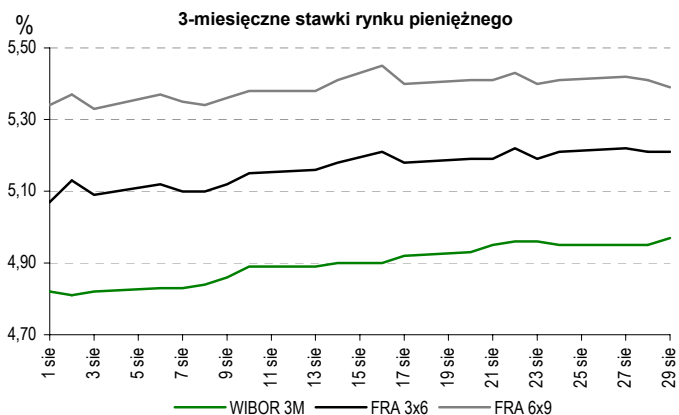
Kurs złotego (fixing)



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 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