

Codziennik – Dziś stopy bez zmian

26 września 2007

- **Wczoraj delikatnego pogorszenie nastrojów przy wzroście awersji do ryzyka**
- **Dobre dane o sprzedaży detalicznej**
- **Dzisiaj RPP podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. Oczekujemy, że stopy pozostaną bez zmian a do kolejnej podwyżki dojdzie w listopadzie**

Wtorkowa sesja nie przyniosła wielu zmian na krajowym rynku finansowym. Złoty lekko osłabił się na początku sesji zarówno wobec euro jak i dolara, za sprawą pewnego pogorszenia nastrojów wobec rynków wschodzących po kolejnych informacjach o problemach instytucji finansowych w związku z zacieśnionymi i niestabilnymi warunkami na rynkach kredytowych. To doprowadziło do wzrostu kursu EURPLN do poziomu 3,776. Z kolei w przypadku kursu USDPLN, po początkowym wzroście, złoty umocnił się do dolara w związku ze sporym osłabieniem dolara wobec wspólnej waluty. Na koniec sesji za dolara płacono 2,671, tj. podobnie jak we wtorek rano. Na rynku obligacji doszło do osłabienia również w związku ze spadkiem apetytu na ryzyko, przy rosnących cenach na rynkach bazowych rentowności na polskim rynku wzrosły o 2-3 pb w porównaniu do poniedziałkowego zamknięcia.

Według danych opublikowanych wczoraj przez GUS sprzedaż detaliczna wzrosła w sierpniu o 17,4% r/r wobec oczekiwań 16,7%. Nasza prognoza była na poziomie 17,1% i była jedną z najwyższych. Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w sierpniu zgodnie z prognozami do 12,0% z 12,2%. Dane te nie wpłynęły istotnie na krajowy rynek finansowy. Przewidywana dalsza poprawa na rynku pracy pozwala oczekiwać kontynuacji szybkiego wzrostu konsumpcji w kolejnych kwartałach, co będzie ważnym elementem podtrzymującym szybki wzrost gospodarczy. Równocześnie, pomimo trwającego boomu konsumpcyjnego dynamika cen w handlu utrzymuje się na niskim poziomie.

Na wczorajszym posiedzeniu rząd przyjął projekt ustawy budżetowej na 2008 r. Minister finansów Zyta Gilowska poinformowała, że deficyt budżetu może wynieść na koniec tego roku mniej niż wcześniej zapowiadany poziom 23 mld zł, co wynika z lepszych od prognoz dochodów oraz niższych wydatków. Takie informacje wpisują się w dobrą sytuację budżetu w tym roku. Ważniejsze wydaje się jednak to czy uda się obniżyć deficyt przyszłoroczny poniżej wyniku z tego roku, co biorąc pod uwagę projekt budżetu i ostatnio uchwalone propozycje, można poddawać w wątpliwość. Zyta Gilowska dodała, że w przyszłym roku relacja deficytu do PKB powinna spaść z 3,4% w tym roku do 3,1%, a być może nawet niżej.

Dolar tracił na wartości wobec euro przez większość sesji europejskiej, a na koniec krajowej sesji kurs EURUSD osiągnął poziom 1,414 i jest na podobnym poziomie dziś rano. Osłabienie dolara wynikało m.in. z publikacji dużo słabszych od oczekiwań danych ze Stanów Zjednoczonych. Co prawda informacje z rynku

nieruchomości były bliskie konsensusu rynkowego - spadek sprzedanych domów na rynku wtórnym w sierpniu o 4,3% m/m do 5,5 mln sztuk – jednak wskaźnik zaufania konsumentów za sierpień spadł do najniższego poziomu od września 2005, tj. 99,8 pkt ze 105,6 pkt w sierpniu, m.in. za sprawą pogarszających się nastrojów w związku z osłabieniem na rynku nieruchomości. Te dane doprowadziły do dalszego umocnienia na bazowych rynkach długu i spadku rentowności o kilka punktów bazowych. Dziś rano jednak rentowności amerykańskich i niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych są na podobnym poziomie jak na wczorajszym otwarciu polskiego rynku (odpowiednio 4,61% i 4,35%), choć warto zauważyć, że wciąż są nieco niższe od poniedziałkowego zamknięcia. Dziś rano na polskim rynku walutowym kurs EURPLN ponownie spadł poniżej poziomu 3,77.

Opublikowany wczoraj przed południem słabszy od oczekiwań indeks Ifo, który spadł we wrześniu do 104,2 pkt ze 105,8 pkt w sierpniu, pokazały negatywny wpływ zamieszania na rynkach finansowych również na nastroje przedsiębiorstw niemieckich. Zdaniem instytutu Ifo nie powinien być on jednak na tyle silny by „wykołować” proces ożywienia gospodarczego w strefie euro.

Na wczorajszym posiedzeniu słowacki bank centralny postanowił pozostawić stopy procentowe bez zmian (główna stopa na poziomie 4,25%), co było zgodne z oczekiwaniami rynku oraz analityków.

Dzisiaj Rada Polityki Pieniężnej ogłosi decyzję w sprawie stóp procentowych. Sądźmy, że decyzja może zapaść stosunkowo szybko i RPP nie zmieni stóp procentowych. Główna stopa referencyjna zostanie utrzymana na poziomie 4,75%. Utrzymujemy jednocześnie oczekiwania, że do podwyżki stóp o 25 pb dojdzie w listopadzie. Niższa od oczekiwań inflacja za sierpień sprawiła, że na listopad przesunęły się również oczekiwania rynku. Po dzisiejszej konferencji prasowej Rady (początek o 16-tej) i *założeniach do polityki pieniężnej na 2008 rok*, które Rada również przyjmie na dzisiejszym posiedzeniu, nie spodziewamy się wyraźnych wskazówek ani odnośnie momentu dokonania kolejnych ruchów przez Radę ani odnośnie docelowego poziomu stóp. Rada zapewne ograniczy się do stwierdzenia, że pozostaje uzależniona od danych napływających z gospodarki, podkreślając kluczową rolę danych z rynku pracy, istotność ekspansywnych ruchów w polityce fiskalnej oraz sytuacji międzynarodową szczególnie w kontekście ryzyka dla wzrostu gospodarki światowej. Ciekawsze od komunikatu mogą być wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej. Szczegółową zapowiedź dzisiejszej decyzji RPP przedstawiliśmy w opublikowanym wczoraj *Komentarzu przed RPP*.

Za granicą nie zaplanowano wielu publikacji danych. O godz. 14:30 poznamy jedynie informacje ze Stanów Zjednoczonych o zamówieniach na dobra trwałe za sierpień. Konsensus rynkowy wskazuje na ich spadek o 3,1% m/m, po wzroście o 6,0% w lipcu.

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	1,4133	CADPLN	2,6500
USDPLN	2,6674	DKKPLN	0,5056
EURPLN	3,7705	NOKPLN	0,4835
CHFPLN	2,2851	SEKPLN	0,4096
JPYPLN*	2,3221	CZKPLN	0,1371
GBPPLN	5,3812	HUFPLN	1,5053

Przegląd rynku finansowego - 25.09.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7603	3,7772	3,7663	3,7757	3,7680
USDPLN	2,6688	2,6823	2,6733	2,6735	2,6742
EURUSD	1,4063	1,4124	1,4142	1,4085	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,26	3	6.09	5,327
5L	PS0412	5,58	2	19.09	5,482
10L	DS1017	5,69	2	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,40	0	4,79	-4	4,64	0
2L	5,49	0	4,66	-3	4,50	-2
3L	5,55	1	4,75	-1	4,50	-3
4L	5,57	3	4,85	-3	4,51	-2
5L	5,59	2	4,94	-1	4,53	-2
8L	5,61	2	5,15	-2	4,63	-2
10L	5,62	2	5,27	-2	4,70	-2

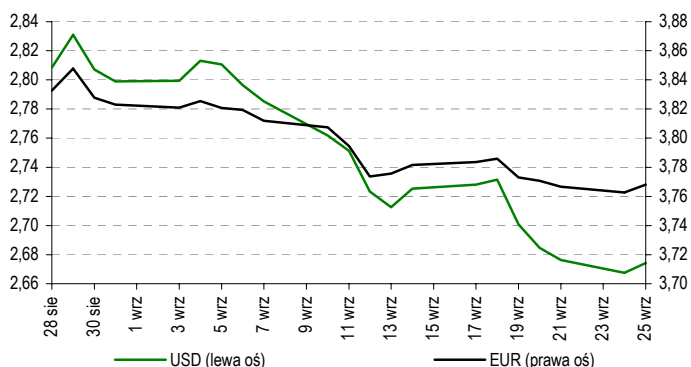
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,09	-48
T/N	4,28	-38
SW	4,84	-6
2W	4,90	-1
1M	4,95	-1
3M	5,09	-1
6M	5,25	0
9M	5,35	0
1Y	5,45	0

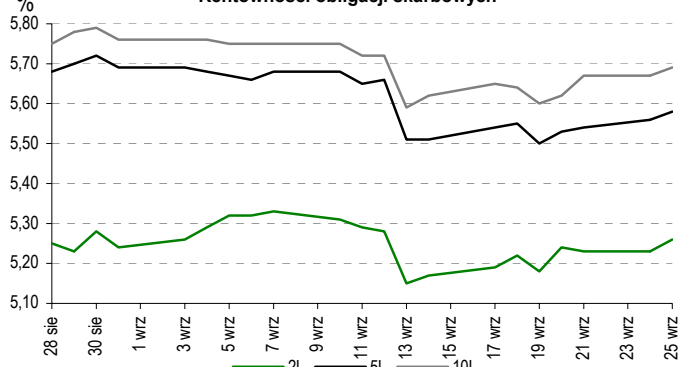
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,99	-2
3X6	5,28	1
6X9	5,38	0
9X12	5,40	0
3X9	5,35	0
6X12	5,41	-1

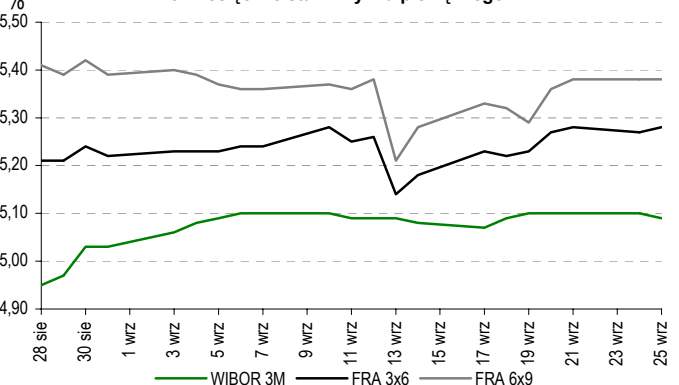
Kurs złotego (fixing)



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 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