

Codziennik – Trzecia podwyżka w tym roku

27 marca 2008

- **Złoty bez większych zmian wobec euro, mocniejszy do dolara**
- **Obligacja słabną w reakcji na mocne dane o sprzedaży detalicznej, decyzję RPP o podwyżce stóp i komunikat**
- **Dzisiaj finalne dane o PKB i dane z rynku pracy w USA**

Na wczorajszej sesji doszło do niewielkiej zmiany kursu złotego wobec euro i umocnienia wobec dolara przy wzroście wartości euro wobec dolara za granicą. Początkowo kurs EURPLN nieco wzrósł do 3,537 wobec poziomu otwarcia ok. 3,527. Jednak na koniec sesji powrócił w pobliże porannej wartości. Kurs USDPLN spadł za to do poziomu 2,2369 z 2,261 za sprawą silnego ruchu kursu EURUSD.

Do osłabienia doszło na rynku obligacji m.in. za sprawą wyższych od prognoz danych o sprzedaży detalicznej oraz lepszych danych ze strefy euro, które przyczyniły się do spadku cen obligacji niemieckich w pierwszej części wczorajszej sesji. Rentowności wzrosły także po decyzji i komunikacie RPP.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w lutym o 23,8% r/r wobec oczekiwań na poziomie ok. 20%. Sprzedaż wzrosła najszybciej od ośmiu lat, jeśli nie liczyć jednorazowego wysoku tuż przed akcesją do UE, prawdopodobnie w reakcji na mocny wzrost dochodów gospodarstw domowych. Równocześnie warto zwrócić uwagę, że dynamika cen w handlu przestała przyspieszać. Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła zgodnie z naszymi oczekiwaniami do 11,5% wobec 11,7% w styczniu.

RPP podniosła stopy procentowe o 25 pb, po raz trzeci w tym roku. Na uwagę zasługuje nowe zdanie w komunikacie mówiące, że w kierunku obniżenia inflacji powinny oddziaływać dokonane dotychczas podwyżki stóp. Może to sugerować, że Rada chciałaby obecnie poczekać jakiś czas z kolejnymi podwyżkami, aby ocenić efekty swoich wcześniejszych działań. Niemniej jednak, termin następnych decyzji RPP będzie z pewnością mocno uzależniony od napływających danych. W dzisiejszym *Dzienniku*, Halina Wasilewska-Trenkner przyznała, że na decyzję RPP duży wpływ miały mocne dane nt. sytuacji gospodarczej. Jej zdaniem „obecnie niezwykle trudno jest określić przyszły scenariusz działania w zakresie polityki pieniężnej”, co wydaje się potwierdzać, że przyszłe decyzje RPP będą podejmowane pod wpływem napływających statystyk. Dariusz Filar powiedział w Radiu PiN, że jego zdaniem podwyżka do 6% w kwietniu jest możliwa, o ile dane będą mocne, natomiast o tym czy trzeba będzie podnosić stopy dalej przesądzi czerwcową projekcja inflacji. Andrzej Sławiński powiedział w TVN CNBC, że nie można wykluczyć, że nadal jesteśmy w fazie zacieśniania polityki pieniężnej. W sumie, nie zmieniamy opinii, że w tym roku czeka nas jeszcze jedna podwyżka stóp. Jeżeli publikacje za marzec, w szczególności dotyczące presji płacowej, będą ponownie powyżej oczekiwań, do podwyżki może dojść już w kwietniu, ale bardziej prawdopodobna w tej chwili wydaje się

przerwa w decyzjach. Szczegółowy opis danych i decyzji RPP został zawarty we wczorajszych *Komentarzach na gorąco*.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj do poziomu 1,576 wobec 1,559. Osłabienie dolara było związane z mocniejszym od oczekiwań indeksem Ifo z niemieckiej gospodarki, jastrzębimi wypowiedziami prezesa EBC oraz słabymi danymi z USA. Indeks Ifo wzrósł w marcu do poziomu 104,8 pkt ze 104,1 pkt w lutym wobec oczekiwanego spadku do poziomu 103,3 pkt. Niemieckie przedsiębiorstwa nieco lepiej niż w poprzednim miesiącu oceniły zarówno swoją bieżącą jak i przyszłą sytuację. Prezes EBC powiedział wczoraj, że stopy procentowe w EMU na obecnym najwyższym poziomie od 6 lat pomogą ograniczyć inflację, sugerując jednocześnie, że nie widzi obecnie potrzeb do obniżek stóp procentowych. Jean Claude Trichet dodał, że fundamenty gospodarki strefy euro są silne. Po raz kolejny wyraził zaniepokojenie nadmiernymi wahaniami kursów walutowych. Jednocześnie zaznaczył, że mimo wysokiej niepewności co do perspektyw wzrostu gospodarczego, podejście EBC do stóp procentowych pozostaje nieelastycznie przywiązane do dbania o stabilność cen. Z kolei w USA zamówienia na dobra trwałe spadły w lutym drugi miesiąc z rzędu, tym razem o 1,7% m/m wobec oczekiwanego wzrostu o 0,8%. Natomiast liczba sprzedanych domów na rynku pierwotnym spadła o 1,8% w lutym do 0,59 mln ze zrewidowanego w górę poziomu 0,61 mln w styczniu, wobec oczekiwanego spadku do 0,58 mln z 0,588 mln przed rewizją. Poziomy niesprzedanych domów w relacji do sprzedaży są na poziomach nie notowanych od podatku lat 80-ych. Raport nie zawierał wyraźnych sygnałów stabilizacji na amerykańskim rynku nieruchomości.

Na bazowych rynkach długu doszło wczoraj do umocnienia, m.in. za sprawą danych z rynku nieruchomości w USA. Do relatywnie większego spadku rentowności doszło w USA, gdzie umocnienie trwało przez większość europejskiej sesji. Na rynek niemiecki początkowo negatywnie wpłynęły dane o Ifo, który był wyższy od oczekiwań. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries oraz Bundów wyniosły 3,47% i 3,86% wobec odpowiednio 3,51% oraz 3,87% wczoraj rano. Dzisiaj rano rentowności były nieco wyższe, odpowiednio 3,48% i 3,89%. Z kolei kurs EURUSD wzrósł rano do poziomu 1,58.

Na dzisiaj zaplanowano publikację niewielu danych za granicą. O godz. 13:30 poznamy finalne dane o wzroście gospodarczym w USA w IV kw. ub.r. Oczekiwania rynkowe wskazują brak rewizji dynamiki PKB, która wg wcześniejszych szacunków wyniosła 0,6%. Podwyższony może zostać bazowy indeks cen PCE z 2,5% do 2,7%. O tej samej porze poznamy tygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Według rynkowego konsensusu liczba nowych bezrobotnych USA spadła w poprzednim tygodniu do 360 tys. z 378 tys. poprzednio.

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	1,5802	CADPLN	2,1926
USDPLN	2,2328	DKKPLN	0,4729
EURPLN	3,5289	NOKPLN	0,4395
CHFPLN	2,2509	SEKPLN	0,3746
JPYPLN*	2,2525	CZKPLN	0,1387
GBPPLN	4,4806	HUFPLN	1,3754

Przegląd rynku finansowego - 26.03.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5244	3,5374	3,5240	3,5287	3,5346
USDPLN	2,2389	2,2646	2,2605	2,2369	2,2489
EURUSD	1,5591	1,5760	1,5598	1,5760	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,10	5	2.01	6,189
5L	PS0413	6,13	5	5.03	6,167
10L	DS1017	5,94	4	13.02	5,785

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,42	8	2,37	-2	4,55	0
2L	6,25	10	2,50	-8	4,25	5
3L	6,10	9	2,81	-10	4,16	5
4L	6,00	7	3,11	-9	4,15	12
5L	5,92	6	3,32	-11	4,17	0
8L	5,76	5	3,87	-4	4,30	0
10L	5,69	4	4,10	-2	4,42	1

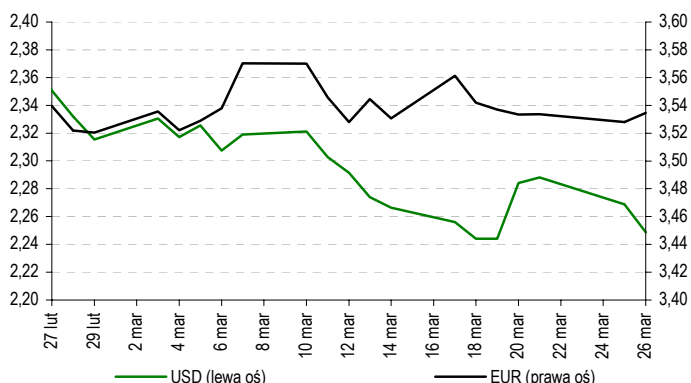
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,80	9
T/N	5,81	10
SW	5,84	7
2W	5,84	5
1M	5,91	3
3M	6,06	1
6M	6,38	3
9M	6,42	2
1Y	6,52	2

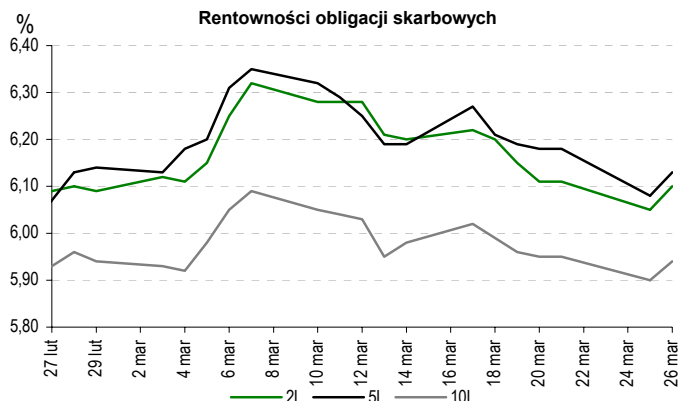
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,93	2
3X6	6,33	8
6X9	6,33	7
9X12	6,29	7
3X9	6,37	4
6X12	6,38	8

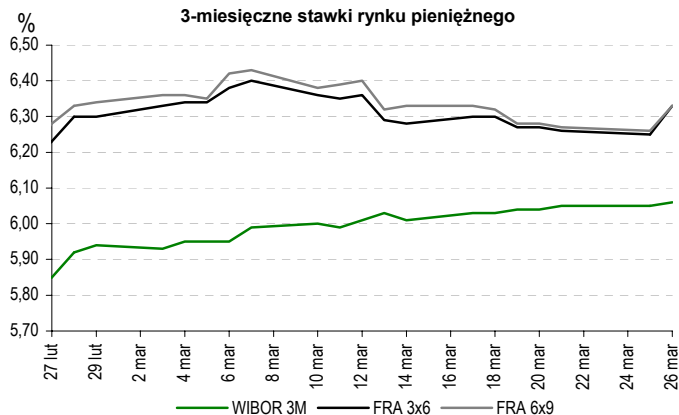
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



*za 100 JPY

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