

Codziennik – Rynek stopy mocniej po RPP

26 czerwca 2008

- **Złoty coraz mocniejszy, rynek stopy procentowej pozytywnie reaguje na słowa Jana Czekaja z RPP**
- **Rada podwyższa teraz i może to zrobić znowu po wakacyjnej przerwie; Fed sygnalizuje możliwość podwyżek, ale nie w najbliższym czasie**

Przez większość wczorajszego dnia złoty umacniał się wobec głównych walut. W rezultacie, kurs złotego pod koniec dnia osiągnął poziom 3.352 w stosunku do euro i ok. 2.15 wobec dolara, choć w ciągu dnia kurs USDPLN spadł nawet poniżej tego poziomu. Umacniały się również inne waluty naszego regionu. Wydaje się, że złoty pozostaje w trendzie na aprecjację (dziś rano EURPLN pozostawał nieco powyżej 3,35), choć wydaje nam się, że wskazane przez nas w raporcie tygodniowym minimum 3.34 wobec euro nie zostanie w tym tygodniu przekroczone. Większym ryzykiem jest przebicie poziomu 2.13 dla kursu USDPLN w przypadku dalszego osłabienia dolara na rynkach światowych (USDPLN spadł w ciągu nocy poniżej 2,14 za sprawą osłabienia dolara do euro po publikacji komunikatu Fed).

Dolar słabł do euro jeszcze przed ogłoszeniem decyzji Fed, jednak pozostawał stabilny względem koszyka głównych walut. Euro umocniło się, ponieważ prezes EBC, Jean-Claude Trichet, przestrzegł, że zagrożenia inflacyjne wzrosły i powtórzył, że bank może podwyższyć stopy procentowe w przyszłym miesiącu.

Rynek krajowej stopy procentowej pozostawał w oczekiwaniu na wynik posiedzenia RPP. Reakcja nastąpiła dopiero po komunikacie, a właściwie po konferencji prasowej podczas której Jan Czekaj (bardzo ważny członek dla uzyskania większości w głosowaniach) zasugerował wakacyjną przerwę w podwyżkach stóp procentowych. Spowodowało to umocnienie na rynku stopy procentowej. O około 5 punktów bazowych obniżyły się stawki FRA, podczas gdy reakcja na rynku obligacji była mniejsza i bardziej krótkotrwała. Powstaje pytanie, czy (i kiedy) należy się spodziewać kolejnych ruchów. Pytanie o tyle zasadne, że dość nieoczekiwanie Rada pominęła w komunikacie obecne od wielu miesięcy zdanie mówiące o nieformalnym restrykcyjnym nastawieniu w polityce pieniężnej. Podczas konferencji nie zostało to wyjaśnione. Prawdopodobnie członkowie Rady nie mają wyrobionej opinii na temat dalszego rozwoju sytuacji. Potwierdza to dzisiejsza wypowiedź H. Wasilewskiej-Trenkner dla PAP. Powiedziała ona, że Rada „nie potrafi powiedzieć w tej chwili, jakie kroki będą potrzebne w przyszłości”. „W większym stopniu, niż w poprzednich okresach, mamy w tej chwili wielki znak zapytania, co będzie dalej”, stwierdziła. Jej zdaniem dalsze decyzje RPP będą zależały od cen żywności i ropy, decyzji EBC i Fed oraz od kursu złotego. Jednocześnie bardziej niż dotychczas zwróciła ona uwagę na zagrożenia dla wzrostu gospodarczego. Zdaniem innego jastrzębia z RPP, D. Filara, skala i czas decyzji RPP będą zależały od sytuacji w gospodarce, a szczególnie płac, trendu nowej miary inflacji

bazowej oraz działań EBC. Naszym zdaniem, ryzyko dalszych podwyżek wciąż istnieje, między innymi ze względu na zmianę możliwości podwyżek stóp w strefie euro i USA. Dobrymi miesiącami dla dalszego zacieśnienia mogą być wrzesień (publikacja inflacji za sierpień, która będzie na poziomie ok. 5%) lub/i październik (kolejna projekcja inflacji). W komunikacie RPP zaprezentowano główne wnioski płynące z nowej projekcji inflacji NBP. Prognozowane tempo wzrostu CPI jest do 2009 r. wyższe od oczekiwanego w lutowej projekcji, natomiast w 2010 r. jest niższe. Przewidywane tempo wzrostu PKB w 2008 r. jest nieznacznie niższe od tego z poprzedniego raportu. Więcej szczegółów odnośnie projekcji znajdzie się w nowym *Raporcie o inflacji*, który zostanie opublikowany dzisiaj o godz. 10:00, natomiast konferencja poświęcona projekcji będzie miała miejsce w poniedziałek o 9:00.

Światowy rynek długu pozostawał wczoraj raczej stabilny, w oczekiwaniu na wieczorną decyzję Fed. Jednak w ciągu dnia, po otwarciu amerykańskiego rynku, rentowności Treasuries wzrosły o ok. 5 pb. Było to związane z pozytywnym zachowaniem rynku akcji - zwiększenie apetytu na ryzyko w reakcji na informacje o wzroście zapasów ropy. Większego wpływu na rynek nie miały dane. Nowe zamówienia w przemyśle strefy euro wzrosły w kwietniu o 2,5% m/m po spadku w marcu o 1,2% po korekcie. W ujęciu rocznym zamówienia wzrosły o 11,7% wobec spadku o 3,7% w marcu po korekcie. Rynek spodziewał się spadku o 0,6% m/m i wzrostu o 1,5% r/r. Zamówienia na dobra trwałe w USA nie zmieniły się w maju w ujęciu miesięcznym. Rynek oczekiwał wzrostu o 0,1%. Sprzedaż nowych domów w USA spadła w maju do 0,512 mln z 0,525 mln w kwietniu. Rynek oczekiwał spadku do 0,51 mln.

Komitet Otwartego Rynku Fed zgodnie z oczekiwaniami nie zmienił w środę stóp procentowych, jednak wyraził większe niż dotąd zaniepokojenie zagrożeniami inflacyjnymi i stwierdził, że zmalały zagrożenia dla wzrostu gospodarczego. W reakcji na komunikat Fed amerykańskie giełdy nasiliły zwyżkę, natomiast dolar, wyraźnie osłabł do euro (EURUSD dziś rano 1,568).

Dziś w kraju, jak zwykle po posiedzeniu RPP, można spodziewać się wypowiedzi członków Rady w mediach. Poza tym, na dziś zaplanowane są publiczne wystąpienia dwóch przedstawicieli Fed (Kohn i Bullard). Ważne dla krajowego rynku finansowego będą również kolejne dane z zagranicy i decyzja o stopach czeskiego banku centralnego (oczekiwane utrzymanie stóp na 3,75%). Jeśli chodzi o dane, o 10:00 polskiego czasu poznamy statystyki pieniężne strefy euro za maj (konsensus wskazuje na wzrost podaży pieniądza o 10,4% r/r). O 14:30 podane zostaną w USA finalne dane o PKB za I kw. (konsensus wskazuje rewizję w górę do 1% wobec podawanych wcześniej 0,9%). O tej samej porze opublikowane zostaną też dane o nowych bezrobotnych (konsensus 380 tys.). O 16:00, podane zostaną dane o sprzedaży używanych domów w USA za maj (konsensus 4,95 mln).

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	1,5683	CADPLN	2,1183
USDPLN	2,1385	DKKPLN	0,4496
EURPLN	3,3538	NOKPLN	0,4221
CHFPLN	2,0659	SEKPLN	0,3567
JPYPLN*	1,9806	CZKPLN	0,1391
GBPPLN	4,2224	HUFPLN	1,4248

Przegląd rynku finansowego - 25.06.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,3525	3,3651	3,3651	3,3545	3,3585
USDPLN	2,1485	2,1638	2,1638	2,1537	2,1538
EURUSD	1,5541	1,5612	1,5553	1,5572	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,74	-4	2.04	6,193
5L	PS0413	6,61	-3	7.05	6,155
10L	DS1017	6,44	-3	9.04	6,054

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	Zmiana (pb)	US %	Zmiana (pb)	EZ %	Zmiana (pb)
1L	6,91	-2	3,33	2	5,35	-1
2L	6,83	-3	3,71	-9	5,29	-2
3L	6,71	-4	4,03	-7	5,28	3
4L	6,63	-3	4,26	-5	5,15	-2
5L	6,55	-3	4,41	-2	5,09	-1
8L	6,35	-3	4,69	-4	5,01	0
10L	6,21	-2	4,80	-1	5,02	0

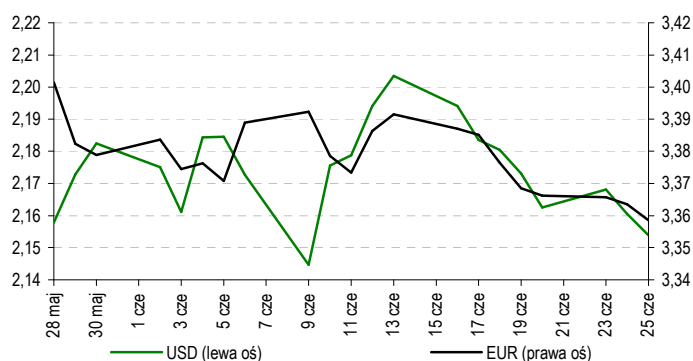
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,86	-18
T/N	5,92	-12
SW	6,13	3
2W	6,16	1
1M	6,26	0
3M	6,60	1
6M	6,77	1
9M	6,81	0
1Y	6,86	0

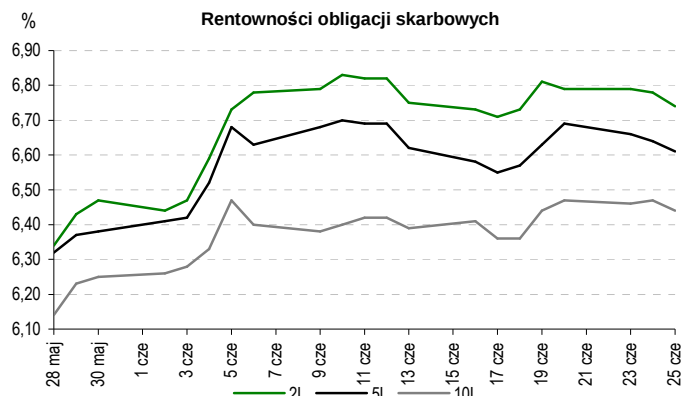
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,41	0
3X6	6,81	0
6X9	6,82	-2
9X12	6,81	-2
3X9	6,87	-1
6X12	6,87	-1

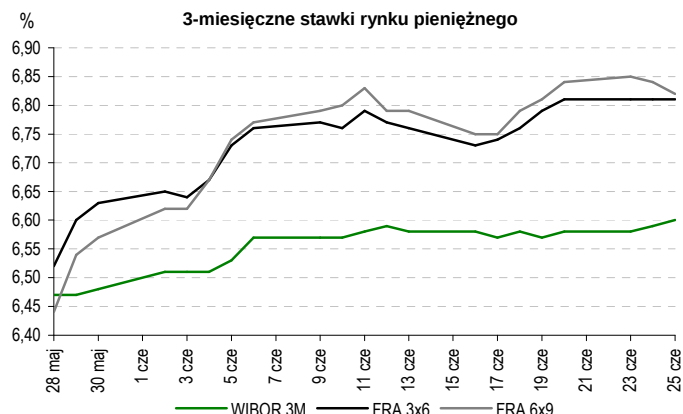
Kurs złotego (fixing)



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, 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