

Komentarz na gorąco

Stopy szybciej w górę

27 lutego 2008

RPP podjęła dziś decyzję o podwyżce podstawowych stóp procentowych o 25 pb, co było zgodne z oczekiwaniami rynku i nie wywołało znaczącej reakcji rynku finansowego, choć stawki FRA delikatnie wzrosły, a złoty bardzo nieznacznie się umocnił. Nie zmieniamy naszych oczekiwań co do łącznej skali dalszych podwyżek i nadal spodziewamy się, że stopa referencyjna na koniec roku wyniesie 5,75%. Podwyżka do tego poziomu nastąpi jednak szybciej niż zakładaliśmy, prawdopodobnie już w marcu. Wydaje się nam, że Rada dokonuje podwyżek szybciej po to, aby ograniczyć ich łączną skalę. Rynek finansowy zapewne będzie teraz wyceniał podwyżkę w marcu, ale może również wyceniać kolejne kroki ze strony Rady. W związku z tym istnieje ryzyko, że w krótkim okresie kurs EURPLN będzie testował poziom 3,50.

Rada Polityki Pieniężnej podjęła dziś decyzję o podwyższeniu podstawowych stóp procentowych NBP o 25 pb - stopa referencyjna będzie od jutra na poziomie 5,50%. Publikacja oficjalnego komunikatu, zawierającego uzasadnienie decyzji oraz elementy nowej projekcji inflacji i PKB oraz konferencja prasowa przedstawicieli RPP nastąpi o godz. 16:00. Pełna wersja nowego *Raportu o inflacji* zostanie opublikowana w piątek o 9:00, natomiast konferencja prasowa poświęcona omówieniu raportu odbędzie się dwie godziny później.

Chociaż analitycy rynkowi byli mocno podzieleni co do wyniku posiedzenia RPP w lutym (spośród 17 analityków ankietowanych przez PAP 9 oczekiwało podwyżki, a 8 braku zmian stóp), po serii ostatnich danych rynek stopy procentowej wyceniał wzrost kosztu pieniądza o 25 pb. Ogłoszenie decyzji nie spowodowało istotnej zmiany rentowności obligacji, natomiast stawki FRA wzrosły o kilka punktów bazowych, a złoty delikatnie się umocnił.

Oprócz komunikatu po posiedzeniu i wypowiedzi członków Rady, rynek będzie teraz z dużym napięciem czekał na nowe dane nt. CPI (jak również na prognozę inflacji za luty, którą MinFin poda na początku następnego tygodnia). Biorąc pod uwagę spodziewany dalszy wzrost inflacji w lutym i dążenie Rady do ograniczenia oczekiwań inflacyjnych, marzec wydaje się nam realnym terminem kolejnej podwyżki stóp o 25 pb. Taki scenariusz będzie teraz zapewne wyceniał rynek stopy procentowej. Jednocześnie jest prawdopodobne, że zwiększą się oczekiwania rynku co do łącznej skali dalszych podwyżek. Naszym zdaniem stopa referencyjna w tym roku nie wzrośnie jednak powyżej poziomu 5,75%. Wydaje się nam, że zmniejszenie przez Radę odstępów pomiędzy podwyżkami stóp w tym roku wynika z przekonania członków RPP, że wcześniejsze ruchy stóp pozwolą ograniczyć łączną skalę zaostrzenia polityki pieniężnej, szczególnie w warunkach umocnienia złotego. Ponieważ nie zmieniamy naszych oczekiwań co do łącznej skali podwyżek stóp w tym roku, nie rewidujemy naszych prognoz kursu złotego, zakładających, że średnio w 2008 roku EURPLN wyniesie 3,55, a USDPLN osiągnie 2,43. Przyspieszenie podwyżek oznacza jednak ryzyko, że w krótkim okresie kurs EURPLN będzie testował poziom 3,50. Gdyby w ciągu najbliższych tygodni złoty bardzo wyraźnie umocnił się wobec euro, to Rada może powstrzymać się z podwyżką w marcu.

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

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