

Codziennik – przegląd wiadomości

Nastawienie łagodne nadal odpowiednie

22 lipca 2005

Członek RPP Andrzej Sławiński powiedział wczoraj, że perspektywy inflacji w dość długim okresie czasu wydają się nadal bardzo korzystne i pomimo optymistycznych danych ze sfery realnej gospodarki za czerwiec nadal nie ma pewności co do tempa powrotu wzrostu gospodarczego do poziomu potencjalnego. Opinie Sławińskiego wspierają oczekiwania na dalsze obniżki stóp, chociaż naszym zdaniem będą one ostrożne, ponieważ nawet „gołębi” członkowie Rady dostrzegają, że perspektywy gospodarki przestały się pogarszać.

Dziś GUS opublikuje wyniki badania koniunktury za lipiec, które naszym zdaniem powinny pokazać dobry obraz sytuacji gospodarczej na początku trzeciego kwartału. Rynek finansowy jak zwykle nie poświęci tym danym zapewne uwagi.

Gorące wydarzenia

Sławiński z RPP optymistycznie o perspektywach inflacji

Członek RPP Andrzej Sławiński powiedział we wczorajszym wywiadzie dla PAP, że obecnie nie ma zagrożenia przekroczenia przez inflację celu w przewidywalnym czasie. Według niego perspektywy wzrostu PKB są obecnie gorsze niż zakładano w majowej projekcji, gdyż ostatnie pogorszenie koniunktury było silniejsze niż oczekiwano i dlatego można oczekiwać, że inflacja pozostanie poniżej celu przez znaczny okres czasu. To oznacza z kolei, zdaniem Sławińskiego, że łagodne nastawienie w polityce pieniężnej jest adekwatne do sytuacji gospodarczej i perspektyw inflacji. Członek RPP nie widzi żadnych bezpośrednich zagrożeń dla inflacji z przewidywalnym okresie czasu. Wyjątkiem są wysokie ceny ropy, ale Sławiński wskazał, że są one również zagrożeniem dla wzrostu gospodarczego. Jeśli chodzi o dane makro za czerwiec (dane o produkcji oraz statystyki rynku pracy), które były dosyć optymistyczne pod kątem szans na ożywienie gospodarki, członek RPP podkreślił, że są to wyniki za pojedynczy miesiąc i należy poczekać dłużej, aż perspektywy gospodarki staną się bardziej wyraźne. Na razie obraz przyszłej inflacji w opinii Sławińskiego nie zmienił się. Uważa on, że jest również za wcześnie, żeby ocenić tempo powrotu gospodarki na ścieżkę potencjalnego wzrostu.

W sumie wypowiedzi Sławińskiego są podobne do komentarzy innych członków RPP po publikacji danych o produkcji w tym tygodniu. Wydaje się, że dostrzega on, iż perspektywy wzrostu PKB przestały się pogarszać, ale nie jest pewien, czy zwiastuje to trwałą poprawę, która mogłaby zagrozić celowi inflacyjnemu. Zważywszy, że obniżki stóp procentowych są postrzegane przez Sławińskiego jako istotny sposób dla zmniejszania ryzyka nadmiernej aprecjacji złotego w przyszłości, można oczekiwać, że będzie on wspierał dalsze poluzowanie monetarne. Jednakże, ponieważ sytuacja gospodarcza wydaje się stopniowo poprawiać, uważamy, że przyszłe obniżki stóp będą ostrożne.

Prof. Sławiński uważa, że perspektywy inflacji są nadal bardzo korzystne

... ponieważ pomimo dobrych danych za czerwiec, nadal nie wiadomo jego zdaniem kiedy wzrost gospodarczy powróci do poziomu potencjalnego

Po ostatnich danych i wypowiedziach członków RPP oczekujemy, że stopy procentowe NBP spadną w przyszłym tygodniu o 25 pb

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Tomasz Terelak (22) 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Konkluzja: Podobnie jak paru innych członków RPP Andrzej Sławiński zasugerował, że pomimo stosunkowo dobrych danych z realnej gospodarki za czerwiec, wciąż jest miejsce dla zmniejszenia stopnia restrykcyjności polityki pieniężnej. Oczekujemy obniżki o 25 pb w przyszłym tygodniu.

Monitor rynku

Złoty rozpoczął sesję od niewielkiego wzmocnienia spowodowanego przez silniejsze euro. Po nieoczekiwanej decyzji władz chińskich o zmianie reżimu kursowego, która wyraźnie wzmocniła euro wobec dolara, złoty także zyskał na wartości dochodząc do 4,114 do euro oraz 3,368 do dolara. Potem cofnął się do odpowiednich walut w związku z technicznym ruchem do 4,128 oraz 3,38. Chociaż wzrosty euro zostały anulowane w ciągu dnia, złoty utrzymał swoje notowania aż do końca sesji.

Obligacje otworzyły się mocniej z uwagi na lepsze notowania złotego oraz wzrost na rynku Bundów wywołany przez wystąpienie Greenspana. PS0310 osiągnął poziom 4,77%. Po decyzji banku centralnego Chin polskie papiery cofnęły się w następstwie spadku cen na bazowych rynkach obligacji, jednak 5-letni benchmark spadł jedynie do 4,80%.

Ministerstwo Finansów odkupiło na przetargu 26 mln zł obligacji OK0805. Ministerstwo zaoferowało, że odkupi 6,922 mld zł, ale inwestorzy zgłosili podaż w wysokości 191 mln zł. Cena minimalna wyniosła 997,86 zł.

Sentyment na rynku stopy procentowej wyraźnie się poprawił po środowym przetargu, który mimo znacznego popytu, nie dał impulsu wzrostowego rynkowi. Poziom minimów sprzed dwóch lat (4,80-4,85%) okazał się mocnym wsparciem dla sektora 5 lat, który może być przebity jedynie, gdy rynek zrezygnuje z oczekiwań na kolejne obniżki stóp procentowych, na co się nie zanosz. W związku z tym, że zakończyło się sprzedawanie obligacji, złoty także zyskał wsparty dodatkowo przez mocniejsze euro. W obliczu braku istotnych wydarzeń w kalendarzu polski rynek będzie już pewnie oczekiwał posiedzenia Rady w przyszłym tygodniu, chyba że Chiny podadzą jakieś szczegóły dotyczące zmiany reżimu kursowego, które uderzą mocno wspólną walutę.

Konkluzja: Złoty i obligacje wyraźnie wzrosły po ostatnich spadkach, zwłaszcza z uwagi na notowania z zagranicy. Dzisiaj przy braku danych za granicą i jedynie drugorzędnych danych w Polsce, rynki finansowe mogą pozostać spokojne w miarę zbliżania się do końca sesji.

Przegląd międzynarodowy

W raporcie z ostatniego posiedzenia FOMC wyraził swoje obawy o przyszłą inflację, gdyż wolne moce w gospodarce zmniejszają się. Podkreślił, że dalsze podwyżki stóp procentowych mogą okazać się konieczne, ale nie wskazał, jak długo może trwać cykl zacieśniania polityki pieniężnej. Tak czy inaczej Fed wysłał sygnał rynkom, że nie planuje przerywać cyklu.

Chińskie władze zrezygnowały w czwartek ze sztywnego kursu juana wobec dolara, zastępując go notowaniami wobec koszyka walut.

Notowania złotego (21.07.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	4,1050	4,1440	4,1334
USD	3,3680	3,4000	3,3964

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2171	CADPLN	2,7819
USDPLN	3,3841	DKKPLN	0,5517
EURPLN	4,1184	NOKPLN	0,5169
CHFPLN	2,6339	SEKPLN	0,4357
JPYPLN*	3,0447	CZKPLN	0,1361
GBPPLN	5,9300	HUFPLN*	1,6764

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (21.07.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,50	5
6M	4,45	5
9M	4,25	5
12M	4,25	5
Obligacje		
2L	4,60	2
3L	4,62	-3
4L	4,77	-3
5L	4,80	-4
8L	4,77	2
10L	4,79	1

Stawki WIBOR (21.07.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	5,12	-1
T/N	5,13	0
SW	5,05	0
2W	4,90	-5
1M	4,80	-5
3M	4,65	0
6M	4,54	0
9M	4,50	0
1L	4,46	1

W maju nadwyżka na rachunku obrotów bieżących strefy euro wzrosła po uwzględnieniu czynników sezonowych do 0,9 mld €. W maju do strefy euro napłynęły bezpośrednie inwestycje zagraniczne na sumę 3,8 mld €. Wskaźniki wyprzedzające dla amerykańskiej gospodarki wzrosły o 0,9% w minionym miesiącu, a wyniki za poprzednie dwa miesiące zostały zrewidowane w górę.

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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Skarbu, Zespół Głównego Ekonomisty, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon (22) 586 8363, 586 8333, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group