

# Codziennik – przegląd wiadomości

## Jakie ryzyka dla inflacji?

6 grudnia 2005

Posel PiS i przewodniczący sejmowej Komisji Gospodarki Artur Zawisza powiedział wczoraj w wywiadzie radiowym, że jego partia jest przeciwna zmianom w zakresie stopnia niezależności banku centralnego proponowanym przez Samoobronę. Przyznał jednak, że PiS byłby gotów poprzeć zmiany zmierzające do ustanowienia troski o wzrost gospodarczy i poziom bezrobocia celami NBP na równi z dbaniem o poziom inflacji. Pokazuje to, że parlamentarna debata nad proponowanymi przez Samoobronę zmianami może być ważna dla nastrojów inwestorów. Na razie nastroje na polskim rynku, a także w całym regionie, pozostają dobre i dziś kurs złotego wobec euro otworzył się na poziomie 3,8455.

Mimo że pojawia się ostatnio wiele sygnałów, że wzrost cen przynajmniej w ciągu najbliższych kilku miesięcy może być słabszy niż wcześniej oczekiwano, członkini RPP Halina Wasilewska-Trenkner nadal przejawia zaniepokojenie perspektywami inflacji.

## Gorące wydarzenia

### Bliżej nieznane ryzyka inflacyjne

*Wasilewska-Trenkner z RPP widzi ryzyka dla inflacji, ale nie potrafi ich dokładnie określić*

*Naszym zdaniem ryzyka dla prognoz inflacji na najbliższe miesiące są po korzystnej stronie*

Członkini RPP Halina Wasilewska-Trenkner powiedziała wczoraj, że „zagrożenia dla inflacji są, ale nie wiadomo jak duże” ze względu na nietypowe zachowanie cen ropy. Jej zdaniem możliwe jest, że w ciągu I kwartału 2006 stopa inflacji przekroczy poziomu 2% i będzie kształtować się między 1,6% a 1,8%. Wasilewska-Trenkner uważa, że tempo w jaki inflacja będzie zbiegała do celu 2,5% w kolejnych miesiącach będzie przede wszystkim uzależnione od sytuacji na rynku żywności i ropy. W sumie, pomimo że ostatnie wydarzenia (jak np. brak podwyżki akcyzy na paliwa, niskie ceny żywności po wprowadzeniu zakazu eksportu do Rosji, możliwość niższych niż oczekiwano podwyżek cen gazu od stycznia) wskazują, że ryzyko dla krótkoterminowych prognoz inflacji jest raczej w dół niż w górę, członkini RPP nadal jest bardzo zaniepokojona perspektywą wzrostu inflacji. Jeśli chodzi o wzrost gospodarczy, jej zdaniem w IV kwartale br. powinien on wynieść ponad 4%, a w całym 2005 roku ok. 3,5%.

**Konkluzja:** Wygląda na to, że niektórzy członkowie RPP obawiają się zagrożeń dla inflacji, chociaż sami nie bardzo potrafią je sprecyzować.

## Monitor rynku

W dniu wczorajszym złoty wahała się w wąskim przedziale względem głównych walut i umocnił się do najwyższego poziomu od 3,5 roku. Złoty zyskał na wartości względem euro z 3,866 na otwarciu do 3,8540 wspierany przez dobrą sytuację na polskiej giełdzie, która ustanowiła kolejny rekord. Jednak późniejsza korekta na giełdzie szła w parze z lekką korektą na rynku walutowym, a złoty odbił się do 3,8620. Następnie złoty był całkiem stabilny, a jego kurs wahał się w przedziale 3,8535-3,8740 w stosunku do wspólnej

**Maciej Reluga** Główny Ekonomista (22) 586 8363

**Piotr Bielski** (22) 586 8333

**Piotr Bujak** (22) 586 8341

**Cezary Chrapek** (22) 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

## Notowania złotego (5.12.2005)

|     | Min    | Max    | Fixing |
|-----|--------|--------|--------|
| EUR | 3,8450 | 3,8650 | 3,8594 |
| USD | 3,2600 | 3,3000 | 3,2979 |

## Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

|         |        |         |        |
|---------|--------|---------|--------|
| EURUSD  | 1,1775 | CADPLN  | 2,8077 |
| USDPLN  | 3,2659 | DKKPLN  | 0,5126 |
| EURPLN  | 3,8458 | NOKPLN  | 0,4827 |
| CHFPLN  | 2,4741 | SEKPLN  | 0,4054 |
| JPYPLN* | 2,7120 | CZKPLN  | 0,1321 |
| GBPPLN  | 5,6495 | HUFPLN* | 1,5189 |

\*100 jednostek

## Rentowności na rynku wtórnym (5.12.2005)

| Bony      | Rentowność | Zmiana (pb) |
|-----------|------------|-------------|
| 3M        | 4,30       | 0           |
| 6M        | 4,45       | 10          |
| 9M        | 4,45       | 10          |
| 12M       | 4,47       | 7           |
| Obligacje | Rentowność | Zmiana (pb) |
| 2L        | 4,77       | -2          |
| 3L        | 4,85       | -3          |
| 4L        | 5,07       | -1          |
| 5L        | 5,16       | 0           |
| 8L        | 5,17       | -1          |
| 10L       | 5,18       | 0           |

## Stawki WIBOR (5.12.2005)

| Termin | Stawki | Zmiana (pb) |
|--------|--------|-------------|
| O/N    | 4,56   | -4          |
| T/N    | 4,60   | 0           |
| SW     | 4,60   | -1          |
| 2W     | 4,60   | -1          |
| 1M     | 4,61   | -1          |
| 3M     | 4,64   | 0           |
| 6M     | 4,71   | 0           |
| 9M     | 4,77   | -2          |
| 1L     | 4,84   | 0           |

waluty oraz 3,2645-3,3060 do dolara, odnotowując spadek odpowiednio do 3,8480 oraz 3,26 po zamknięciu krajowego rynku. Początkowo kurs EURUSD pozostawał wczoraj stabilny i wahał się wokół 1,17, ale wzrósł do 1,179 gdy euro osiągnęło rekordowe poziomy względem jena, co przyczyniło się do korekty oraz realizacji zysków na rynku EURUSD po ostatnich umocnieniach waluty amerykańskiej.

Rynek długu w Polsce był dosyć stabilny na poniedziałkowej sesji. Obligacje umocniły się na otwarciu i dalej lekko się osłabiały, ale w sumie rentowności zakończyły dzień na poziomie 1-3 pb niższym niż na zamknięciu w piątek. Aktywność na rynku była umiarkowana i nie odnotowano znaczących ruchów. Jeśli chodzi o sytuację na rynkach zagranicznych rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich utrzymywały się na poziomie 4,53-4,54% i wzrosły do 4,55% po publikacji wskaźnika ISM oraz do 4,57% późnym wieczorem by spaść do 4,55% na dzisiejszym otwarciu. Rentowności 10-letnich Bundów wzrosły z 3,39% na otwarciu do 3,41% po nieco jastrzębiej wypowiedzi członka Rady Zarządzającej EBC Axel'a Weber'a na temat wysokiego wzrostu kredytów dla firm i konsumentów oraz po jego komentarzach na temat wypowiedzi Trichet's z końca ubiegłego tygodnia, która w jego opinii nie wyklucza kolejnej szybkiej podwyżki stóp procentowych. Ponadto obligacje niemieckie nieznacznie się osłabiły po wysokim wskaźniku PMI.

Na wczorajszym przetargu Ministerstwo Finansów sprzedało oferowane 1,2 mld zł 52-tygodniowych i 100 mln 13-tygodniowych bonów skarbowych, a średnie rentowności wyniosły odpowiednio 4,470% oraz 4,292% w porównaniu do 4,374% i 4,1756% na poprzednim przetargu. Ministerstwo zaoferuje na jutrzejszej aukcji 3,0 mld zł obligacji WZ0911 o zmiennym oprocentowaniu.

**Konkluzja:** Złoty umocnił się do najwyższego poziomu od 3,5 roku a rentowności obligacji nieznacznie spadły przy umiarkowanej aktywności na rynku i niewielkich ruchach. Nastawienie inwestorów do regionu pozostaje pozytywne.

## Przegląd międzynarodowy

W listopadzie wskaźnik PMI dla sektora usług w strefie euro wzrósł do 55,2 pkt, czyli najwyższego poziomu od 16 miesięcy, i był znacznie wyższy od prognozy rynkowej na poziomie 54,8 pkt przy 54,9 w poprzednim miesiącu. Najwyższy wzrost odnotował wskaźnik obrazujący tendencje cenowe, który może oznaczać zagrożenie dla inflacji. Według danych Eurostatu sprzedaż detaliczna w strefie euro wzrosła o 0,5% m/m i 0,4% r/r w październiku w porównaniu do oczekiwanych 1,0% r/r oraz 0,9% r/r w poprzednim miesiącu.

Wskaźnik ISM dla sektora usług w gospodarce amerykańskiej spadł do 58,5 w listopadzie z 60,0 w październiku i był nieznacznie poniżej rynkowego konsensusu na poziomie 59,0 choć w dalszym ciągu pozostaje na bardzo wysokim poziomie, co świadczy o perspektywie wysokiego wzrostu. Składowa określająca poziom cen zapłaconych spadła nieznacznie, w dalszym ciągu sygnalizując presję inflacyjną.

Na dzisiaj zaplanowano publikację kilku istotnych danych w USA. Szczegóły w tabeli poniżej.

| CZAS W-WA | REGION | WSKAŹNIK                 | OKRES   |   | RYNEK | OSTATNIA WARTOŚĆ |
|-----------|--------|--------------------------|---------|---|-------|------------------|
| 14:30     | USA    | Jednostkowe koszty pracy | III kw. | % | -0,8  | -0,5             |
| 14:30     | USA    | Wydajność pracy          | III kw. | % | 4,5   | 4,1              |
| 15:00     | USA    | Zamówienia w przemyśle   | X       | % | 2,2   | -1,7             |

Źródło: Parkiet Reuters, BZ WBK

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