

Codziennik – przegląd wiadomości

W nastroju do obniżek

22 lutego 2006

Wczoraj zabrało głos dwóch członków RPP. Zarówno Andrzej Sławiński, jak i Andrzej Wojtyna, którzy uważani są za umiarkowanie „gołębich”, zasugerowali, że nadal jest miejsce na obniżki stóp. Podtrzymujemy nasze oczekiwania na kolejne cięcie stóp o 25 pb w lutym, co jest zdyskontowane przez rynek (który wycenia jeszcze jedną obniżkę), choć połowa analityków ankietowanych przez agencję Reuters uważa, że w lutym Rada powstrzyma się w obniżką.

Rząd odrzucił wczoraj projekt ustawy autorstwa Samoobrony, zakładający zwolnienie rolników z akcyzy na paliwo (wg rządu miałyby to kosztować 1,9 mld zł), ponieważ jest on niezgodny z prawem UE. Kwestia opodatkowania paliwa dla rolników jest jednym z elementów tzw. paktu stabilizacyjnego pomiędzy PiS a Samoobroną i LPR, więc powstaje pytanie jak decyzja rządu wpłynie na dalszą kooperację tych partii w parlamencie. Cóż, jest możliwe, że posłowie PiS zachowają się wbrew stanowisku rządu i poprą propozycję Samoobrony. Tak czy inaczej może jednak dojść do konfliktu pomiędzy Samoobroną a PiS lub między PiS a rządem. Lider Samoobrony Andrzej Lepper uznał stanowisko rządu za „destabilizację paktu stabilizacyjnego”, ale dwa najnowsze sondaże opinii publicznej pokazują, że PiS utrzymuje się na prowadzeniu przed PO, podczas gdy populistyczne ugrupowania mają nadal niskie poparcie (Samoobrona 8-10%, LPR 2-3%), więc reakcja Samoobrony może nie być gwałtowna.

Gorące wydarzenia

Raczej jest miejsce na poluzowanie polityki pieniężnej

Dwóch członków Rady Polityki Pieniężnej - Andrzej Sławiński i Andrzej Wojtyna - zaprezentowali wczoraj swoje poglądy dotyczące polityki pieniężnej. Andrzej Sławiński udzielił wywiadu dla agencji ISB, a wnioski z jego wypowiedzi były podobne do tych z zeszlotygodniowego wywiadu dla PAP. Wymieniamy je poniżej, a wskazują one, że według Sławińskiego może być miejsce na dalsze poluzowanie polityki pieniężnej.

- Czeką nas okres względnie szybkiego wzrostu gospodarczego i niskiej inflacji,
- Inflacja netto czyli po wyłączeniu cen żywności i paliw, które zmieniają się pod wpływem szoków podaźowych, kształtuje się poniżej celu od 40 miesięcy,
- Styczniowa projekcja odzwierciedla najbardziej prawdopodobny bieg zdarzeń w gospodarce i związane z tym kształtowanie się inflacji, która w 2008 miałaby zbliżyć się do celu.

Andrzej Wojtyna, który podobnie jak Sławiński jest postrzegany jako umiarkowany członek Rady Polityki Pieniężnej, który głosował w ostatnim czasie z tzw. frakcją „gołębią”, przedstawił wczoraj podobne poglądy w wywiadzie dla agencji Reuters. Stwierdził on między innymi, że jeżeli będzie się dodatkowo przedłużać okres pozostawiania inflacji poniżej dolnej granicy

Sławiński z RPP potwierdził swój pogląd, że stopy mogą być jeszcze niższe

Wojtyna z RPP również opowiada się za dalszymi cięciami stóp

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

(celu inflacyjnego), to z punktu widzenia realizowanej przez bank centralny strategii nie będzie to sytuacja komfortowa. Co ważne, wydaje się, że według Wojtyny sytuacja polityczna jest wciąż niepokojąca, jednak utrzymuje się autonomia gospodarki względem polityki. W jego opinii, jeśli taka autonomia się utrzyma, a jednocześnie nie wystąpią szoki zewnętrzne, na przykład związane z cenami ropy, to Rada ma jeszcze pewne pole do obniżki stóp. Wczorajsze komentarze Sławińskiego i Wojtyny wspierają rynkowe oczekiwania na kontynuację cyklu obniżek stop procentowych. Zasadnicze pytanie dotyczy ile tych obniżek będzie miało miejsca (rynek wycenił już dwie do kwietnia), jednak odpowiedź na nie będzie możliwa dopiero po lutymym posiedzeniu Rady. Mamy przynajmniej nadzieję, że będzie możliwe biorąc pod uwagę problemy Rady z komunikacją z rynkiem finansowym.

Konkluzja: Wypowiedzi Sławińskiego i Wojtyna sugerują, że nadal jest miejsce na obniżki stóp. Podtrzymujemy nasze oczekiwania na kolejne cięcie stóp o 25 pb w lutym, co jest zdyskontowane przez rynek (który wycenia jeszcze jedną obniżkę), choć połowa analityków ankietowanych przez agencję Reuters uważa, że w lutym Rada powstrzyma się w obniżką.

Monitor rynku

Na wtorkowej sesji polska waluta wahał się w wąskim przedziale i osłabiła się zarówno względem euro jak i dolara drugi dzień z rzędu. Kurs EURPLN wzrósł z 3,773 na otwarciu do 3,79, podczas gdy kurs USDPLN wzrósł umiarkowanie z 3,162 do 3,185. Dolar stopniowo umacniał się względem dolara przez większość dnia z 1,191 do 1,189 po czym powrócił do poziomu 1,191 tuż przed publikacją protokołu ze styczniowego posiedzenia Fed, który okazał się neutralny dla amerykańskiej waluty.

W dniu wczorajszym ceny obligacji zmieniły się nieznacznie. Początkowo rentowności lekko spadły po tym jak minister finansów Zyta Gilowska zapowiedział, że będzie chciała ograniczyć wydatki budżetowe w trakcie konstrukcji budżetu na rok 2007, co zostało poparte w późniejszej wypowiedzi przez premiera Marcinkiewicza. Rynek ustabilizował się na historycznie mocnych poziomach oczekując w na czwartkowe dane makroekonomiczne. Do tego czasu ceny obligacji mogą jeszcze delikatnie wzrosnąć, a bardziej znaczący ruch może nastąpić po komunikacie RPP. Amerykańskie Treasuries osłabiły się w oczekiwaniu na protokół ze styczniowego posiedzenia Fed, a 10 letni rentowności wzrosły z 4,51% do 4,54%, podczas gdy 10-letnich Bundów z 3,42% do 3,44%. Po publikacji protokołu rentowności wzrosły odpowiednio do 4,57% oraz 3,45%, gdyż wg dokumentu kilku bankierów centralnych Fed wyraziło na ostatnim spotkaniu obawy odnośnie wzrostu inflacji.

Ministerstwo Finansów zaproponowało do odkupu podczas czwartkowej aukcji zamiany trzy serie obligacji: OK0406 (9,1 mld zł), PS0506 (5,16 mld zł), OK0806 (10,1 mld zł) zapadające w roku 2006 oraz zaoferowało w zamian obligacje DS1110 i DS1013.

Konkluzja: Złoty osłabił się wobec głównych walut i oscylował w wąskim przedziale drugi dzień z rzędu, a rentowności obligacji pozostały stabilne. Rynek obligacji powinien pozostać względnie stabilny do publikacji kolejnych danych oraz komunikatu RPP.

Notowania złotego (21.02.2006)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,7700	3,7920	3,7769
USD	3,1650	3,1850	3,1701

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,1911	CADPLN	2,7581
USDPLN	3,1833	DKKPLN	0,5079
EURPLN	3,7918	NOKPLN	0,4659
CHFPLN	2,4332	SEKPLN	0,4069
JPYPLN*	2,7062	CZKPLN	0,1326
GBPPLN	5,5202	HUFPLN*	1,5066

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (21.02.2006)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	3,92	0
6M	3,92	0
9M	3,91	0
12M	3,9	0
Obligacje	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4,04	-2
3L	4,23	-2
4L	4,35	-1
5L	4,41	0
8L	4,53	2
10L	4,63	0

3L - DS0509, 4L - PS0310, 5L - DS1110

Stawki WIBOR (21.02.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,19	-11
T/N	4,30	-1
SW	4,30	0
2W	4,25	0
1M	4,21	0
3M	4,19	1
6M	4,10	0
9M	4,10	0
1L	4,10	0

Przegląd międzynarodowy

W grudniu deficyt handlowy w strefie euro wyniósł 0,9 mld zł i był większy niż oczekiwania rynkowe na poziomie 0,1 mld €.

Wczoraj został opublikowany protokół ze styczniowego posiedzenia Fed. Zgodnie z dokumentem kilku członków Fed uważało, że stopa procentowa na poziomie 4,5 “wydawała się blisko pożądanego poziomu”, choć niektórzy członkowie zauważyli zwiększone ryzyka dla inflacji bazowej, co wsparło pogląd, że dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej może być potrzebne.

Z pośród dzisiaj publikowanych danych na rynkach międzynarodowych najważniejsze znaczenie będzie miał wskaźniki inflacji CPI w USA.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
10:00	EMU	Saldo obrotów bieżących (W)	XII	mld €	-8,0	-
14:30	USA	CPI (W)	I	% m/m	0,5	-0,1

Source: Reuters

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