

Codziennik – przegląd wiadomości

Deflacja nie tak prędko

2 czerwca 2006

Ministerstwo Finansów szacuje, że inflacja w maju wzrosła do 0,9% r/r z poziomu 0,7% w kwietniu. To już drugi miesiąc z rzędu kiedy resort finansów prezentuje bardziej pesymistyczną prognozę inflacji od konsensusu rynkowego i raczej nie należy ignorować tych szacunków, biorąc pod uwagę, że poprzednia prognoza sprawdziła się dość dokładnie. Ministerstwo nie wyjaśniło co stało za tak pesymistycznym szacunkiem, jednak można zgadywać, że dużą rolę odegrały wysokie ceny żywności, ponieważ sytuacja na rynku paliw nie była w maju taka zła (umiarkowany wzrost cen ropy, aprecjacja złotego do dolara). Wydaje się, że ryzyko deflacji w okresie letnim obecnie się oddala. Z drugiej strony, tempo wzrostu inflacji jest nadal umiarkowane i nie jest spodziewany powrót CPI do celu 2,5% wcześniej niż za kilka kwartałów, co potwierdza nasz scenariusz, w którym główne stopy procentowe pozostaną bez zmian przez dłuższy czas.

Gorące wydarzenia

Czy MinFin znowu trafi z prognozą inflacji?

Ministerstwo Finansów przedstawiło wczoraj zaktualizowaną prognozę inflacji w maju. Wskazuje ona, że ceny konsumpcyjne zwiększyły się o 0,5% m/m oraz 0,9% r/r (wobec wzrostu o 0,7% r/r z kwietnia). Miesiąc temu średnia prognoz rynkowych inflacji zarówno na kwiecień, jak i na maj wynosiła 0,6% r/r. Nawet jeśli weźmiemy pod uwagę, że po kwietniowej niespodziance prognozy rynkowe za maj mogły zostać podniesione, to przedstawiony wczoraj szacunek resortu finansów jest zapewne bardziej pesymistyczny niż oczekiwania rynku. Jest ona również wyższa niż nasze przewidywania, które wskazują, że w maju inflacja powinna utrzymać się mniej więcej na kwietniowym poziomie. Niestety w tym miesiącu ministerstwo nie przedstawiło uzasadnienia szacunków. My zakładamy wzrost cen żywności (o 0,6% m/m) oraz pewien wzrost cen energii i w transporcie, chociaż należy podkreślić, że wzrost cen ropy w maju był znacznie słabszy niż w kwietniu, a ponadto kurs złotego do dolara znacznie umocnił się w tym okresie (ze średnio 3,2 w kwietniu do 3,05 w maju). Z punktu widzenia rynku finansowego, jeśli sprawdzi się nasza prognoza (choć trzeba pamiętać, że szacunki ministerstwa okazują się ostatnio trafne), to byłaby to dobra wiadomość dla rynku obligacji. Z drugiej strony, przypomnijmy, że ministerstwo przedstawiło dość ostrożną prognozę produkcji przemysłowej w maju. Dane o inflacji zostaną opublikowane 14 czerwca (w dniu meczu Polska-Niemcy na Mundialu), a dane o produkcji 20 czerwca (dzień meczu Polski z Kostaryką). Te dni na pewno przyniosą dla kogoś niespodzianki. Pytanie tylko dla kogo.

Konkluzja: Prognoza majowej inflacji autorstwa resortu finansów jest wyższa niż oczekiwania rynku.

MF przewiduje wzrost inflacji w maju do 0,9%

... co jest powyżej przewidywań rynkowych

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

Monitor rynku

Na czwartkowej sesji polska waluta umocniła się do euro oraz do dolara w reakcji na słabsze od oczekiwań dane z USA, które nieco zmniejszyły oczekiwania na kontynuację podwyżek stóp przez Fed i przyczyniły się do umocnienia walut gospodarek wschodzących. Kurs EURPLN spadł z 3,9375 do 3,9222, natomiast kurs USDPLN spadł do 3,0595 na koniec sesji po początkowym wzroście z 3,0832 na otwarciu do 3,09. Na rynkach międzynarodowych dolar stopniowo zyskiwał względem wspólnej waluty choć po słabszym od oczekiwań wskaźniku ISM kurs EURUSD wzrósł do 1,2816 w porównaniu do 1,277 wczoraj rano.

Polski rynek długu otworzył się słabiej w porównaniu do zamknięcia z poprzedniego dnia w reakcji na wzrost rentowności na rynkach bazowych po publikacji protokołu Fed. Jednak dane z USA publikowane w ciągu dnia spowodowały odwrócenie sytuacji na rynku amerykańskim oraz na rynku krajowym. Amerykańskie papiery skarbowe były słabsze na otwarciu przy 10-letnich rentownościach na poziomie 5,13% po wspomnianej publikacji protokołu Fed, jednak słabsze od oczekiwań dane szczególnie o aktywności gospodarczej przyczyniły się do umocnienia Treasuries i spadku 10-letnich rentowności do 5,10%. Rentowności 10-letnich Bundów pozostały bez zmian na poziomie 3,99% (4,0% dziś rano).

Konkluzja: Złoty umocnił się względem głównych walut, natomiast obligacje były nieznacznie słabsze w porównaniu do środowego zamknięcia, gdyż straty poniesione w reakcji na protokół Fed zostały tylko w części zniwelowane po publikacji słabszych od oczekiwań danych z USA. Dziś inwestorzy skupią uwagę na danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w Stanach Zjednoczonych.

Przegląd międzynarodowy

Indeks PMI obrazujący aktywność gospodarczą w strefie euro w sektorze przetwórczym wzrósł w maju do 57,0, najwyższego poziomu od sierpnia 2000 i był powyżej rynkowego konsensusu na poziomie 56,5. Indeks produkcji wzrósł do 59,5 z 59,3 miesiąc wcześniej, natomiast indeks zatrudnienia odnotował wzrost z 51,8 do 52,1.

Jednostkowe koszty pracy w USA wzrosły w pierwszym kwartale 2006 o 1,6% r/r po rewizji z 2,5% i był poniżej rynkowego konsensusu na poziomie 1,9%.

Liczba nowych bezrobotnych wyniosła w poprzednim tygodniu 336 tys. i była większa od prognoz analityków na poziomie 320 tys.

Indeks ISM aktywności w sektorze przetwórczym w USA spadł z 57,3 do 54,4, co było poniżej prognoz ekonomistów 55,5. Indeks cen zapłaconych wzrósł do 77,0 z 71,5 w poprzednim miesiącu, natomiast indeks zatrudnienia spadł z 55,8 do 52,9.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	PPI	IV	% r/r	5,4	5,1
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	'000	175	2,5
14:30	USA	Bezrobocie	V	%	4,7	3,2
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe	IV	%	-2.2	57,3

Źródło: Reuters

Notowania złotego (1.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9222	3,9455	3,9375	3,9222	3,9414
USD	3,0595	3,0920	3,0832	3,0595	3,0833

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (1.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2725	1,2820	1,2770	1,2816

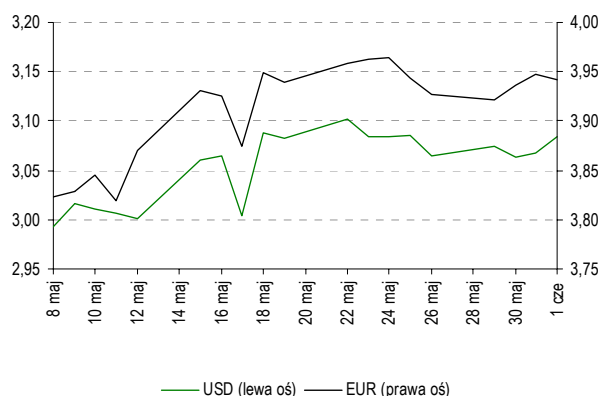
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2809	CADPLN	2,7766
USDPLN	3,0606	DKKPLN	0,5293
EURPLN	3,9209	NOKPLN	0,5083
CHFPLN	2,5420	SEKPLN	0,4214
JPYPLN*	2,7900	CZKPLN	0,1398
GBPPLN	5,7896	HUFPLN*	1,4931

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (1.06.2006)

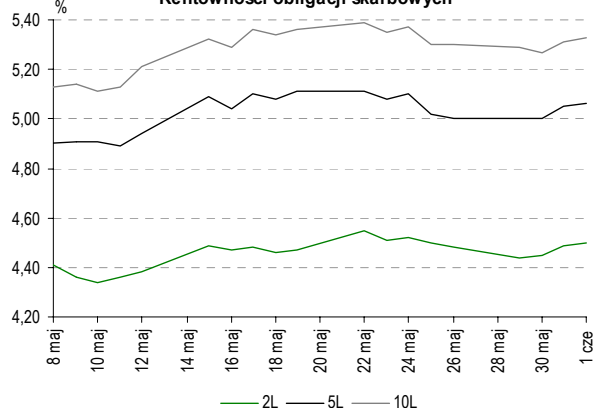
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,50	1	5,03	-1	3,37	3
3L	4,68	4	5,02	-1	3,52	3
4L	4,88	0			3,63	-1
5L	5,06	1	5,02	-1	3,71	4
8L	5,23	2			3,91	3
10L	5,33	2	5,10	-1	3,99	3

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentow. ność	Zmiana (pb)
		PLN m					
04.05	2L*	2 160	9 174	2 160	4,447	4,370	8
17.05	5L	2 000	5 150	2 000	5,031	4,708	32
12.04	10L*	2 160	5 685	2 160	4,978	4,936	4

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

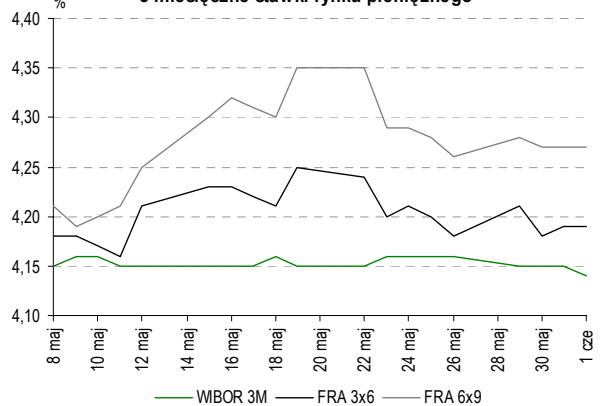
Stawki WIBOR (1.06.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,09	-2
T/N	4,10	-2
SW	4,11	0
2W	4,11	0
1M	4,12	1
3M	4,14	-1
6M	4,22	0
9M	4,26	0
1Y	4,28	0

Stawki FRA (1.06.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,13	0
3x6	4,17	0
6x9	4,25	0
9x12	4,42	2
3x9	4,25	1
6x12	4,36	1

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR 3M — FRA 3x6 — FRA 6x9

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