

Codziennik – przegląd wiadomości

Kluczowe dane w środę

12 czerwca 2006

Ten tydzień będzie w Polsce o jeden dzień roboczy krótszy, ale będzie obfitował w publikacje ważnych danych. Kluczowe będą dane o inflacji. Konsensus rynkowy (zgodny z naszą prognozą) wskazuje na delikatny wzrost inflacji. Potwierdziłoby to oczekiwania na jej stopniowe przyspieszenie w kolejnych miesiącach i byłoby neutralne dla polityki pieniężnej. Pozostałe dane (podaż pieniądza, bilans płatniczy) również będą według nas spójne ze scenariuszem szybkiego wzrostu gospodarczego przy umiarkowanym wzroście inflacji.

W piątek pojawiły się plotki o dymisji minister finansów, co wpłynęło negatywnie na rynki finansowe. Jak zwykle zresztą w ostatnich miesiącach, plotki nie znalazły pokrycia w faktach, choć pamiętać należy, że istnieje pewne ryzyko związane z dalszymi pracami nad zmianami w finansach publicznych i budżetem na przyszły rok i cierpliwość Zyty Gilowskiej może ponownie zostać wystawiona na próbę.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Publikacja danych w Polsce tuż przed długim weekendem

W tym tygodniu w Polsce będziemy mieli o jeden dzień roboczy mniej w związku z świętem Bożego Ciała. Ponieważ wielu uczestników rynku uda się prawdopodobnie na weekendowy wypoczynek, można się spodziewać, że aktywność rynku w piątek będzie mocno ograniczona. Na krótko przed długim weekendem, w środę o 14:00 GUS opublikuje dane o inflacji za maj. Równocześnie, Narodowy Bank Polski opublikuje majowe dane o podaży pieniądza i kwietniowe wyniki bilansu płatniczego. Przewidujemy, że inflacja wzrosła nieznacznie w maju do 0,8% r/r, podczas gdy Ministerstwo Finansów - które w poprzednich miesiącach przedstawiło trafne szacunki - spodziewa się wzrostu do 0,9% r/r. Tak czy inaczej, dane powinny potwierdzić, że nie ma już miejsca dla obniżek stóp procentowych, ponieważ w najbliższych miesiącach powinien być kontynuowany trend łagodnego wzrostu inflacji.

Inflacja będzie najbardziej istotna dla rynku

Oprócz tego poznamy statystyki pieniężne i bilansu płatniczego

Jeśli chodzi o statystyki pieniężne, na pierwszy rzut oka nie będą one zbyt istotne, ale wzrost podaży pieniądza w skali prognozowanej przez nas będzie spójny z kontynuacją silnej ekspansji w gospodarce z jednej strony, przy braku obaw o pieniężną presję na ceny z drugiej strony. Według naszych prognoz, statystyki bilansu płatniczego za kwiecień powinny potwierdzić bardzo dobrą pozycję Polski w wymianie zewnętrznej, w tym kontynuację mocnego wzrostu eksportu. Trwale pozytywne pozycja bilansu płatniczego i silny eksport są czynnikami wspierającymi krajową walutę. Jednak przewidujemy, że wzrost importu również był szybki. Potwierdziłoby to, że popyt krajowy nabiera siły, a równocześnie kontrybucja eksportu netto do wzrostu PKB będzie mniej korzystna w pozostałej części roku.

Mnóstwo danych za granicą

O ile polski rynek może być nieco senny w związku z perspektywą długiego weekendu, rynki międzynarodowe będą pracować pełną parą. W ostatnich tygodniach rynki finansowe zostały zdominowane przez obawy inflacyjne, a w najbliższych dniach pojawi się sporo danych inflacyjnych do przemyślenia.

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

**.. spośród których najważniejsza
będzie amerykańska inflacja**

Kluczową publikacją będzie zapewne amerykański wskaźnik CPI za maj w środę. Ogólnie jeśli chodzi o dane z USA będzie to pracowity tydzień. Poza wskaźnikami CPI, pojawią się dane o sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej, regionalne wskaźniki aktywności i indeks nastrojów konsumentów stanu Michigan. Biorąc pod uwagę ostatnie jastrzębie wypowiedzi ze strony przedstawicieli Fed, rynek będzie również zwracał baczniejszą uwagę na kolejne komentarze z banku centralnego, w szczególności na wystąpienie Bena Bernanke, aby upewnić się czy Fed nadal jest skłonny podwyższyć stopy w czerwcu. Beżowa Księga Fed również przyciągnie uwagę. Tymczasem, dane o napływie kapitału i bilansie obrotów bieżących mogą mieć wpływ na dolara. W strefie euro również pojawi się kilka istotnych publikacji, w tym majowa inflacja HICP, kwietniowa produkcja przemysłowa i czerwcowy wskaźnik koniunktury w Niemczech ZEW.

Konkluzja: Ten tydzień będzie okresem publikacji kluczowych danych, zarówno w Polsce, jak i za granicą. Równocześnie, aktywność na polskim rynku finansowym może być ograniczona ze względu na długi weekend.

Gorące wydarzenia

Minister finansów nie rezygnuje

**Negatywna reakcja rynku na plotki o
odejściu minister finansów**

W piątek odbyło się posiedzenie Rady Gabinetowej, czyli wspólne posiedzenie Rady Ministrów i Prezydenta, którego tematem była dyskusja o bieżących sprawach gospodarczych, m.in. o rządowych propozycjach zmian podatkowych. Na rynku pojawiły się pogłoski o tym, że wicepremier i minister finansów Zyta Gilowska ma zamiar ustąpić ze stanowiska z powodu oporu polityków wobec jej propozycji. Chociaż widoczna była pewna negatywna reakcja rynku, była ona dość ograniczona. Było tak nie tylko dlatego, że wielu uczestników rynku myślało już o rozpoczęciu Mistrzostw Świata w piłce nożnej, ale również dlatego, że podobne pogłoski pojawiały się kilkakrotnie już wcześniej i uczestnicy rynku nauczyli się już, żeby nie reagować przesadnie na niepotwierdzone informacje tego typu.

Tymczasem prezydent Lech Kaczyński powiedział, że nadal istnieją pewne różnice poglądów pomiędzy nim a ministrem Gilowską (jeśli chodzi o koszty uzyskania przychodu dla twórców), choć wyraził nadzieję, że mogą one zostać usunięte „bez zmian personalnych”. Według różnych informacji medialnych, Gilowska rzeczywiście groziła dymisją, ale zmieniła zdanie po rozmowach z premierem i prezydentem. Cóż, wydaje się, że minister finansów nie jest zbyt szczęśliwa, że niektóre z jej propozycji napotykają na silny opór prezydenta i głównej partii rządzącej. Dlatego, chociaż obecnie kwestia jej rezygnacji stała się nieaktualna, to trzeba mieć świadomość, że jeśli dalsze prace nad zmianami w finansach publicznych i budżetem na 2007 r. będą problematyczne, to Gilowska może w końcu stracić cierpliwość i podać się do dymisji.

Konkluzja: Pogłoski o rezygnacji Gilowskiej okazały się co najmniej przedwczesne, choć pozostaje pytanie na jak długo Gilowskiej wystarczy cierpliwości.

Monitor rynku

W piątek złoty osłabił się wobec głównych walut, gdyż plotki o rezygnacji minister finansów Zyty Gilowskiej negatywnie wpłynęły na nastawienie inwestorów do polskiej waluty. Można by przypuszczać, że skoro takie informacje są z dosyć dużą regularnością analizowane przez rynek to mogły być zignorowane, jednak Zyta Gilowska jest postrzegana jako gwarancja rozsądnej polityce fiskalnej, a plotki o jej odejściu okazały się istotne i wpłynęły na nastroje inwestorów. Kurs EURPLN wzrósł z 3,9490 na otwarciu do 3,9632, podczas gdy kurs USDPLN wzrósł z 3,1275 do 3,1410. Euro osłabiło się względem dolara do najsłabszego poziomu od ponad miesiąca po publikacji danych o amerykańskim deficycie handlowym, choć później wspólna waluta odrobiła straty i na koniec sesji kurs EURUSD był w pobliżu porannych poziomów 1,2646.

Rynek długu osłabił się w piątek w reakcji na informację o rzekomej rezygnacji minister finansów. W rezultacie pomimo umocnienia na rynkach bazowych rentowności wzrosły o 2-6 pb. Amerykańskie Treasuries osłabiły się w reakcji na duży wzrost cen importowych, jednak później inwestorzy zaczęli kupować papiery skarbowe w obliczu spadków cen akcji na amerykańskiej giełdzie oraz publikacji wskaźnika CPI w tym tygodniu. 10-letnie rentowności spadły z 5,0% do 4,98%. Rentowności 10-letnich Bundów spadły z 3,94% do 3,92%.

Konkluzja: Złoty osłabił się względem euro o 0.4% a obligacje osłabiły się w reakcji na plotki, że Zyta Gilowska może opuścić stanowisko ministra finansów. W tym tygodniu inwestorzy skupią uwagę na danych inflacyjnych publikowanych.

Przegląd międzynarodowy

Zgodnie z danymi Departamentu Handlu amerykański deficyt handlowy w Stanach Zjednoczonych był niższy od oczekiwań i wyniósł w kwietniu 63,43 mld \$ przy zrewidowanych 61,86 mld \$ w poprzednim miesiącu.

Wysoki wzrost cen benzyny o 5,2% m/m przyczynił się do wzrostu cen importu o 1,6% m/m w maju, co było powyżej rynkowego konsensusu na poziomie 0,7% w porównaniu do 2,1% w kwietniu.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
20:00	USA	Budżet Fed (U)	IV	mld \$	-35,0	-35,42

Źródło: Reuters

Notowania złotego (9.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9485	3,9690	3,9490	3,9632	3,9520
USD	3,1170	3,1331	3,1275	3,1410	3,1248

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (9.06.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2605	1,2675	1,2636	1,2646

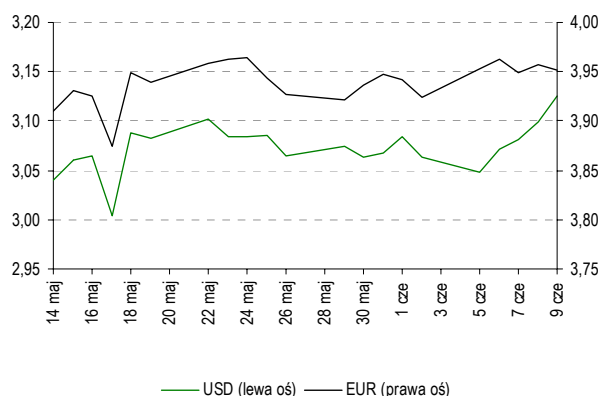
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2639	CADPLN	2,8428
USDPLN	3,1424	DKKPLN	0,5324
EURPLN	3,9711	NOKPLN	0,5095
CHFPLN	2,5509	SEKPLN	0,4308
JPYPLN*	2,7529	CZKPLN	0,1405
GBPPLN	5,7889	HUFPLN*	1,5023

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (9.06.2006)

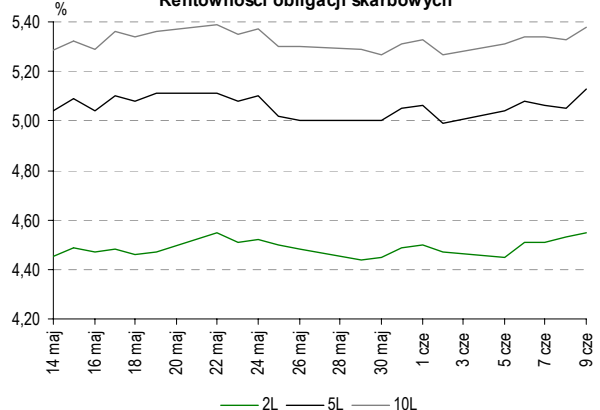
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,55	2	5,01	1	3,34	-5
3L	4,76	6	4,96	0	3,46	-3
4L	4,97	5			3,57	-4
5L	5,13	8	4,94	0	3,65	-2
8L	5,30	5			3,85	-1
10L	5,38	5	4,98	-1	3,93	-1

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentow. ność	Zmiana (pb)
		PLN m					
07.06	2L*	2 520	5 369	2 520	4,517	4,447	7
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



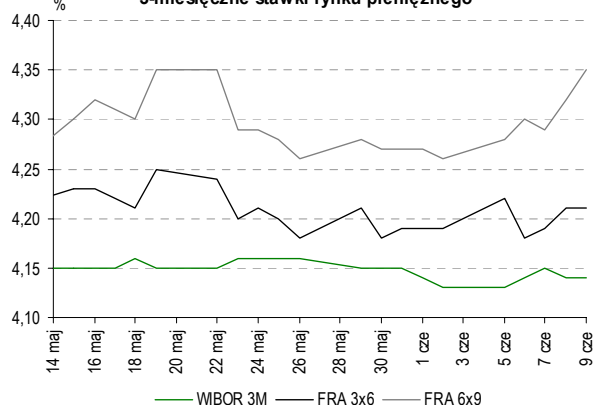
Stawki WIBOR (9.06.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,11	8
T/N	4,11	2
SW	4,11	0
2W	4,11	0
1M	4,11	0
3M	4,14	0
6M	4,21	2
9M	4,27	1
1Y	4,29	1

Stawki FRA (9.06.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,12	-1
3x6	4,18	1
6x9	4,29	2
9x12	4,48	4
3x9	4,26	2
6x12	4,41	4

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



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