

Codziennik – przegląd wiadomości

Inflacja wciąż niska

4 lipca 2006

Wczoraj nastąpiła poprawa nastrojów na krajowym rynku długu oraz rynku walutowym, a dziś rano widoczna jest kontynuacja. Rentowności obligacji spadły m.in. w wyniku publikacji przez Ministerstwo Finansów nowych, bardziej optymistycznych prognoz inflacji oraz informacji o dość niskiej podaży na środowej aukcji. Poza tym, wsparciem dla krajowego rynku długu były spadki rentowności obligacji na rynkach bazowych oraz dane o niższej niż się obawiano inflacji w Turcji, co poprawiło nastawienie do tzw. rynków wschodzących.

Według informacji NTC Research, wskaźnik PMI dla Polski wzrósł w czerwcu do 55,3 pkt z 53,2 pkt w maju, co oznacza, że sektor wytwórczy w Polsce zanotował najsilniejszy wzrost aktywności od dwóch lat, przy rekordowym poziomie nowych miejsc pracy. Wskaźnik zatrudnienia pokazał, że tempo tworzenia nowych miejsc pracy jest najsilniejsze od początku badań w 1998 r., podczas gdy wskaźniki produkcji i nowych zamówień zanotowały poziomy najwyższe od około 2 lat.

Premier poinformował wczoraj, że była wicepremier i minister finansów Zyta Gilowska odrzuciła ostatecznie jego ofertę powrotu do rządu i objęcia stanowiska wicepremiera ds. gospodarczych. Dzisiejsza *Rzeczpospolita* poinformowała, że zmiana ustawy o finansach publicznych, która była proponowana przez Gilowską (i miała przynieść ok. 8-9 mld zł oszczędności w ciągu 2-3 lat) będzie prawdopodobnie opóźniona, choć rząd będzie nadal starał się przyjąć ją do końca lipca.

Gorące wydarzenia

MF szacuje czerwcową inflację na 0,9%

Wczoraj Ministerstwo Finansów opublikowało na stronie internetowej komunikat, zgodnie z którym ceny towarów i usług konsumpcyjnych spadły w czerwcu o 0,2% m/m, pozostawiając stopę inflacji bez zmian na poziomie 0,9% r/r. Wcześniej ministerstwo przewidywało, że inflacja w czerwcu może wzrosnąć do 1,0-1,1% r/r. Rewizja prognozy w dół wpłynęła pozytywnie na rynek papierów skarbowych, co nie jest zaskakujące biorąc pod uwagę wysoką trafność prognoz resortu finansów w ostatnich miesiącach. Po opublikowaniu komunikatu, wiceminister finansów Stanisław Kluza powiedział w wywiadzie dla agencji Reuters i PAP, że inflacja w III kwartale br. powinna wahać się w przedziale 0,7-0,9% r/r, osiągając poziom 1,3-1,4% r/r w grudniu.

Biorąc pod uwagę informacje (m.in. te z ministerstwa) nt. korzystnych perspektyw cen na rynku żywności przewidujemy, że wzrost CPI w czerwcu wyniósł 1,0% r/r. Nasza prognoza inflacji na kolejne miesiące jest mniej więcej zgodna z założeniami ministerstwa. Szacujemy, że inflacja spadnie ponownie poniżej 1% r/r w okresie lipiec-październik, po czym wzrośnie do ok. 1,5% na koniec roku.

Konkluzja: Korzystne szacunki cen żywności przedstawione przez Ministerstwo Finansów i ich obniżone prognozy inflacji na czerwiec

*Ministerstwo Finansów obniżyło
prognozę inflacji*

*... i oczekuje CPI poniżej 1,5% r/r do
końca roku*

*Taka ścieżka inflacji jest mniej więcej
zgodna z naszymi szacunkami*

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

wspierają krajowy rynek długu. Oficjalne dane o CPI ukażą się w piątek w przyszłym tygodniu.

Monitor rynku

Złoty zdecydowanie umocnił się względem euro oraz dolara w reakcji na poprawę nastawienia inwestorów do rynków wschodzących. Lepsze nastroje były związane z publikacją inflacji w Turcji, która w ostatnim miesiącu była jedną z przyczyn, wyprzedaży aktywów tureckich oraz z innych rynków rozwijających się. Tym razem dane inflacyjne były poniżej oczekiwań, co nieco ograniczyło obawy inflacyjne, wsparło lirę, i pozytywnie wpłynęło na ceny aktywów z rynków wschodzących. Inwestorzy kupowali polską walutę oraz obligacje i w rezultacie kurs EURPLN spadł wczoraj z 4,0655 do 4,0125, natomiast kurs USDPLN spadł z poziomu 3,181 do 3,136. Dziś rano ten trend jest kontynuowany.

Na rynku międzynarodowym euro zyskało względem dolara, co było efektem wyższego od oczekiwań indeksu PMI w strefie euro oraz niższego od prognoz wskaźnika ISM w Stanach Zjednoczonych. W efekcie kurs EURUSD wzrósł z 1,278 do 1,28 na zakończenie krajowej sesji.

Polskie obligacje skarbowe znacząco się umocniły po tym jak Ministerstwo Finansów zrewidowało w dół swoje prognozy inflacji, co wsparło krótki koniec krzywej rentowności. Długi koniec był dodatkowo wsparty przez poprawę nastawienia inwestorów do rynków wschodzących, na co w dalszym ciągu miało wpływ mniej jastrzębi od oczekiwań zeszlotygodniowy komunikat Fed, pozytywne dane inflacyjne w Turcji oraz niższy od oczekiwań wskaźnik ISM, który przyczynił się do spadku rentowności Treasuries. Amerykańskie obligacje skarbowe nie umocniły się znacząco, gdyż szczegółowe dane z raportu ISM były nieco mocniejsze niż sugerował podstawowy wskaźnik (wysoki indeks cen zapłaconych). Mimo to, od piątku 10-letnie rentowności spadły z 5,18% do 5,16%, natomiast rentowności 10-letnich Bundów spadły z 4,09% do 4,08%.

Ministerstwo Finansów podało przedziały wielkości emisji skarbowych papierów wartościowych w lipcu oraz w całym trzecim kwartale.

Emisja SPW w III kw.

Papier skarbowy	Wartość emisji	Liczba emisji
52-tyg.	6,0-7,0	6
2L	6,0-8,0	3
5L	0,5-2,5	1
10L	0,5-2,0	1
20L	0,0-2,0	1
12L CPI	0,0-0,5	1
7L	1,5-3,0	1

Źródło: Reuters

Emisja SPW w lipcu

Papier skarbowy	Wartość emisji	Data emisji
52-tyg.	1,0-1,2	10.07
52-tyg.	1,0-1,2	24.07
2L	1,8	05.07
10L	0,5-2,0	12.07

Źródło: Reuters

Konkluzja: Złoty i obligacje znacząco się umocniły w reakcji na poprawę nastawienia do rynków wschodzących (wynik m.in. niższej od oczekiwań inflacji w Turcji, co było czynnikiem ostatniej wyprzedaży). Polskie papiery były również wsparte przez zrewidowane w dół prognozy inflacji Ministerstwa Finansów. Dziś aktywność na rynkach międzynarodowych może być ograniczona ze względu na Dzień Niepodległości w Stanach Zjednoczonych.

Przegląd międzynarodowy

Wskaźnik PMI dla strefy euro wzrósł z 57 w maju do 57,7 w czerwcu (najwyższy poziom w ciągu sześciu lat), podczas gdy oczekiwania analityków były na poziomie 57,4.

Wskaźnik ISM dla sektora przetwórczego w Stanach Zjednoczonych spadł z 54,4 w maju do 53,8 w czerwcu i był sporo poniżej oczekiwań. Indeks nowych zamówień wzrósł z 53,7 do 57,9, choć komponent zatrudnienia spadł z 52,9 do 48,7, najniższego poziomu od października 2003. Indeks produkcji spadł z 57,2 do 55,1.

Na dziś zaplanowano publikację indeksu cen producentów, choć aktywność na rynkach międzynarodowych była ograniczona w związku z Dniem Niepodległości w USA.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	PPI (U)	V	% r/r	6,0	5,4

Źródło: Reuters

Notowania złotego (03.07.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	4,0125	4,0680	4,0655	4,0125	4,0503
USD	3,1320	3,1830	3,1821	3,1359	3,1708

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (03.07.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2765	1,2820	1,2779	1,2800

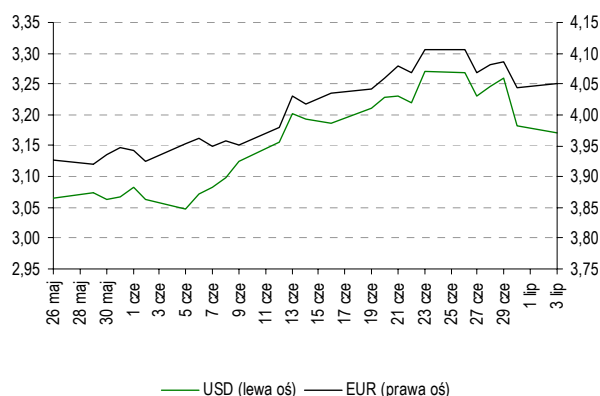
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2820	CADPLN	2,7871
USDPLN	3,1295	DKKPLN	0,5265
EURPLN	4,0104	NOKPLN	0,4975
CHFPLN	2,5117	SEKPLN	0,4264
JPYPLN*	2,6853	CZKPLN	0,1381
GBPPLN	5,6861	HUFPLN*	1,3999

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (03.07.2006)

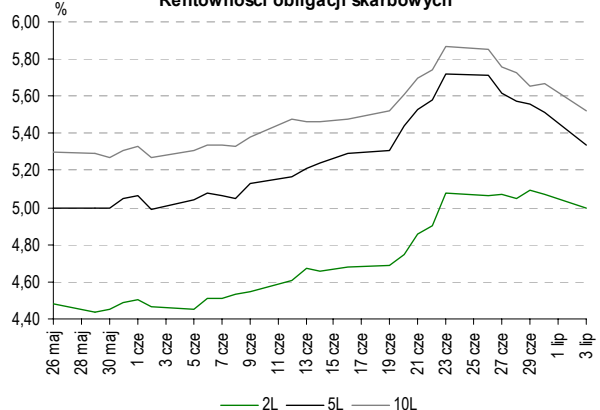
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	5,00	-7	5,16	-4	3,57	1
3L	5,21	-8	5,13	-4	3,66	1
4L	5,25	-19			3,77	2
5L	5,34	-17	5,10	-6	3,85	1
8L	5,44	-18			4,01	0
10L	5,52	-15	5,14	-6	4,08	1

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
21.06	5L	2 000	3 530	2 000	5,525	5,031	49
12.04	10L*	2 160	5 685	2 160	4,978	4,936	4

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

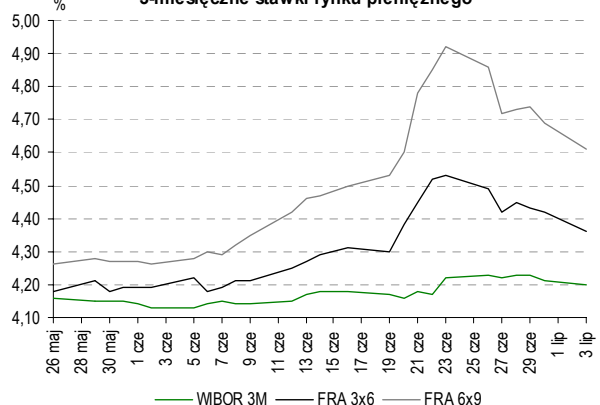
Stawki WIBOR (03.07.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,10	0
T/N	4,10	0
SW	4,11	0
2W	4,12	1
1M	4,12	0
3M	4,20	-1
6M	4,36	-4
9M	4,56	-2
1Y	4,67	-4

Stawki FRA (03.07.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,12	0
3x6	4,33	-6
6x9	4,58	-9
9x12	4,90	-10
3x9	4,49	-7
6x12	4,76	-11

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