

Codziennik – przegląd wiadomości

NBP w centrum uwagi

24 lipca 2006

W piątek dwóch członków Rady Polityki Pieniężnej, Stanisław Owsiak i Marian Noga, potwierdzili opinie wyrażone wcześniej przez ich niektórych kolegów z banku centralnego – nie ma potrzeby zmieniać stóp procentowych w najbliższych miesiącach gdyż inflacja wzrośnie do 2,5% stopniowo, a nowa projekcja inflacji nie zmieni się znacząco. Nowy *Raport o inflacji*, który zawierał będzie nową projekcję inflacji, zostanie opublikowany w tym tygodniu, po środowej decyzji RPP. Wcześniej w tym tygodniu poznamy kilka danych ekonomicznych – inflacja bazowa (dzisiaj), sprzedaż detaliczna i bezrobocie (jutro). Wciąż jednak nastroje na tzw. rynkach bazowych i tamtejsze dane będą bardzo istotne dla rynków rozwijających się.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Dzisiaj publikacja inflacji bazowej, spodziewamy się inflacji netto 1%

W tym tygodniu poznamy kolejne dane za czerwiec. NBP opublikuje wskaźniki inflacji bazowej (dzisiaj o 14:00), a GUS poda dane nt. sprzedaży detalicznej i stopy bezrobocia rejestrowanego (wtorek, godz. 14:00). Dane powinny potwierdzić, że polska gospodarka rozwija się nadal w szybkim tempie (oczekiwany jest wysoki wzrost sprzedaży detalicznej i wyraźny spadek stopy bezrobocia) przy nadal ograniczonej presji inflacyjnej (stabilna i niska inflacja bazowa). Przewidujemy, że inflacja netto – jedna z najuważniej obserwowanych miar inflacji bazowej – pozostała bez zmian na poziomie 1,0% r/r, potwierdzając brak fundamentalnej presji na ceny. Nasza prognoza jest spójna z konsensusem rynkowym, chociaż niektórzy analitycy spodziewają się, że inflacja netto nieco się obniżyła do 0,9% r/r.

Jutro dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu

Nasza prognoza wzrostu sprzedaży detalicznej w czerwcu jest konserwatywna w porównaniu z prognozami rynkowymi. Oczekujemy wzrostu o 9,2% r/r, podczas gdy mediana prognoz rynkowych jest na poziomie 11,6% r/r. W rzeczywistości uważamy, że ryzyko dla naszej prognozy jest silnie asymetryczne na rzecz bardziej optymistycznego wyniku. Stopa bezrobocia zarejestrowanego powinna być zgodna z wcześniejszymi zapowiedziami Ministerstwa Finansów, osiągając 16%. To by potwierdziło solidne umocnienie sytuacji na rynku pracy i wskazówkę nt. poprawiającego się zaufania konsumentów, co może skutkować wzmocnieniem popytu konsumpcyjnego.

... ale najważniejsze będą informacje z banku centralnego – posiedzenie RPP i Raport o inflacji

O ile dane będą dość istotne dla uczestników rynku, najważniejszym wydarzeniem dla polskiego rynku finansowego w tym tygodniu będzie publikacja nowego *Raportu o inflacji*, zawierającego zaktualizowaną projekcję inflacji. Niektóre elementy raportu, szczególnie najważniejsze wyniki nowej projekcji, będą zaprezentowane w oficjalnym komunikacie po posiedzeniu RPP zaplanowanym na wtorek i środę. Decyzja Rady wydaje się przesądzona. Ostatnie wypowiedzi członków RPP i obecny obraz perspektyw inflacji nie pozostawiają wątpliwości, że stopy procentowe w Polsce pozostaną przez jakiś czas bez zmian.

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

Członkowie Rady zasugerowali że stopy będą przez jakiś czas stabilne

... ale rynki zadają sobie przede wszystkim pytanie czy tak samo będzie w USA

Kilku członków RPP sugerowało ostatnio, że nowa projekcja pokaże szybszy powrót inflacji do celu. Poprzednia projekcja sugerowała, że powrót nastąpi na początku 2008 roku, a nowa może wskazywać, że nastąpi to w okolicach III kwartału 2007. Istotne jest jednak, czy nowa projekcja pokaże istotne ryzyko tego, że inflacja przekroczy cel w kolejnych kwartałach. Tylko taka perspektywa mogłaby być powodem do poważnego zastanawiania się nad podwyżkami stóp procentowych.

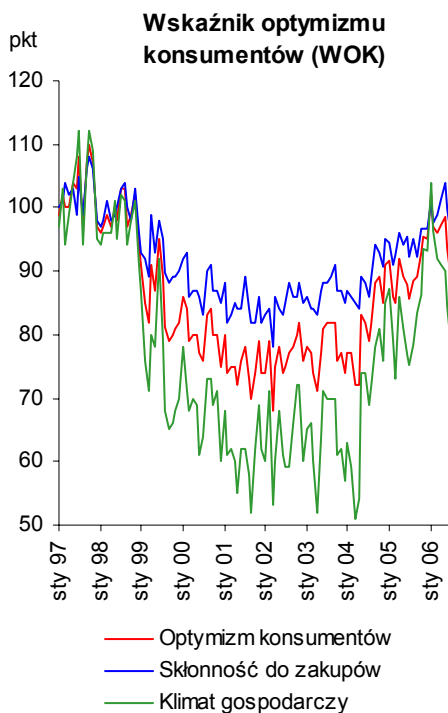
Przy nadal wysokiej niepewności dotyczącej kolejnych kroków w polityce pieniężnej w Stanach Zjednoczonych, uczestnicy polskiego rynku finansowego, podobnie jak innych rynków, będą bacznie obserwować kolejny zastrzyk danych ekonomicznych z USA w tym tygodniu, szukając wskazówek nt. decyzji na sierpniowym posiedzeniu Fed. Najważniejszą publikacją będą piątkowe szczegółowe wyniki PKB w II kwartale.

Konkluzja: W tym tygodniu kluczowa dla krajowego rynku będzie publikacja Raportu o inflacji. Dane z USA również będą istotne dla wyznaczenia kierunku zmian na rynku.

Gorsze nastroje konsumentów, firmy raczej optymistyczne

W dzisiejszej *Rzeczpospolitej* opublikowane zostały wyniki badania optymizmu konsumentów za lipiec, przeprowadzonego przez Ipsos, które pokazały kolejne pogorszenie. O ile wcześniejsze pogorszenie w czerwcu było raczej sezonowe, w lipcu nastąpił nie tylko spadek indeksów w ujęciu miesięcznym, ale również znaczne osłabienie ich dynamiki rocznej. Podczas gdy przeciętnie w I połowie br. zarówno ogólny wskaźnik optymizmu konsumentów, jak i wskaźnik oceny sytuacji gospodarczej rosły w tempie dwucyfrowym w porównaniu z I połową 2005 r. (wskaźnik skłonności do konsumpcji rósł nieco wolniej - o 7 pkt.), to w lipcu wszystkie trzy wskaźniki zwiększyły się w ujęciu rocznym o zaledwie 3 pkt. Optymizm konsumentów zmniejszył się w mijającym miesiącu głównie w wyniku pogorszenia oceny sytuacji gospodarczej, co autorzy badania przypisują zmianie na stanowisku premiera. Sądzymy, że było to raczej przejściowe zjawisko i nadal oczekujemy szybkiego wzrostu konsumpcji indywidualnej w II połowie br. (choć nieco słabszej niż w I połowie).

Kontynuacja dobrych nastrojów przedsiębiorstw widoczna jest w wynikach badań koniunktury NBP, które zostały opublikowane w piątek. Firmy dość optymistycznie oceniają bieżący i oczekiwany poziom popytu, a ich ocena obecnej sytuacji gospodarczej jest najlepsza od początku prowadzenia badań. W III kwartale br. spodziewane jest zmniejszenie aktywności eksportowej w porównaniu z II kwartałem, ale w ujęciu rocznym ma zostać utrzymana wysoka dynamika eksportu. Warto zauważyć, że II kwartale odnotowano poprawę zyskowności eksportu. Chociaż koniunktura gospodarcza jest oceniana pozytywnie (z możliwością umiarkowanego pogorszenia w II kwartale w porównaniu z I kwartałem), to jako ważne bariery rozwoju działalności firm wymienione zostały wysokie ceny surowców oraz niedobory odpowiedniej siły roboczej. W tym kontekście należy odnotować wzrost oczekiwań inflacyjnych, dotyczących zarówno cen produkcji, jak i cen konsumpcyjnych. Przedsiębiorstwa planują zwiększyć ceny swoich produktów w największej skali od sześciu kwartałów.



Konkluzja: *Choć badania nastrojów konsumentów i koniunktury sugerują pewne pogorszenie sytuacji gospodarczej, uważamy, że będzie ona bardzo umiarkowane (jeśli w ogóle wystąpi), szczególnie że nadal dobre nastroje panują wśród firm.*

Monitor rynku

W piątek po kilku sesjach umocnień nastąpiła korekta i realizacja zysków na polskim rynku walutowym. Polska waluta straciła względem euro z 3,944 do 3,952, choć złoty lekko umocnił się do dolara z 3,121 do 3,113, co wynikało z ruchu EURUSD. Na rynku międzynarodowym gracze rynkowi sprzedawali dolara w zamian kupując wspólną walutę po mniej jastrzębim od oczekiwań tonie wypowiedzi Bena Bernanke w trakcie śródkowego i czwartkowego wystąpienia przed Kongresem, co w pewnej mierze zostało potwierdzone przez protokół z czerwcowego posiedzenia Fed. Kurs EURUSD rósł w dalszym ciągu z 1,263 rano do 1,269 na zamknięciu. Wieczorem pokonał poziom 1,27, jednak później spadł i dziś ponownie oscyluje w okolicach 1,265.

Podobnie jak na rynku walutowym korekta nastąpiła na rynku obligacji, a rentowności wzrosły o 4-7 pb w porównaniu do czwartkowego zamknięcia. W piątek sytuacja na rynkach bazowych była dosyć stabilna przy braku publikacji istotnych danych makroekonomicznych, a 10-letnie rentowności amerykańskich Treasuries oraz Bundów pozostały bez zmian w porównaniu do czwartkowego zamknięcia odpowiednio na poziomie 5,02% oraz 3,95%. Po lekkiej korekcie w piątek wieczorem rynki bazowe są nieco słabsze przy rentownościach odpowiednio na poziomach 5,06% i 3,97%.

Na dzisiejszym przetargu Ministerstwo Finansów zaoferuje 1,0 mld 52-tygodniowych bonów skarbowych.

Konkluzja: *Po kilku dniach umocnienia na rynku walutowym (kurs EURPLN) oraz rynku obligacji nastąpiła korekta. Dziś gracze rynkowi skupią uwagę na danych o inflacji netto, natomiast w dalszej części tygodnia najważniejsze będą komunikat po posiedzeniu RPP, projekcja inflacji oraz kilka publikacji danych za granicą.*

Przegląd międzynarodowy

Na dziś podobnie jak na piątek nie zaplanowano żadnych publikacji istotnych danych za granicą.

Notowania złotego (21.07.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9373	3,9594	3,9441	3,9517	3,9511
USD	3,1109	3,1145	3,1208	3,1134	3,1193

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (21.07.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2634	1,2690	1,2634	1,2686

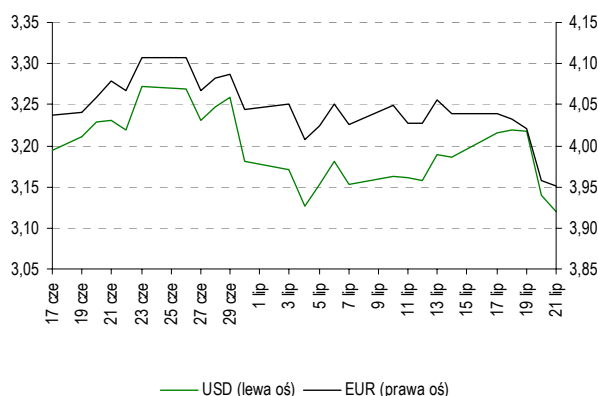
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2639	CADPLN	2,7813
USDPLN	3,1390	DKKPLN	0,5317
EURPLN	3,9675	NOKPLN	0,5022
CHFPLN	2,5436	SEKPLN	0,4302
JPYPLN*	2,6973	CZKPLN	0,1393
GBPPLN	5,7663	HUFPLN*	1,4071

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (21.07.2006)

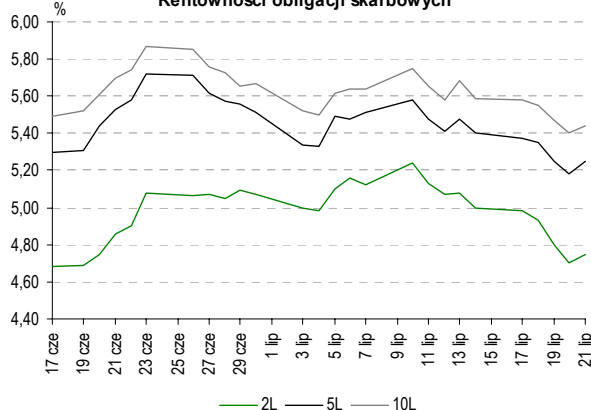
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,75	5	5,09	2	3,52	-3
3L	4,99	6	5,02	1	3,64	-3
4L	5,16	6			3,71	-2
5L	5,25	7	4,99	1	3,73	-3
8L	5,35	5			3,90	-3
10L	5,44	4	5,05	2	3,96	-3

Aukcje obligacji

Data	Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m				
06.07	2L	1 800	4 089	5,025	4,517	51
21.06	5L	2 000	3 530	5,525	5,031	49
12.07	10L	800	4 905	5,595	4,978	62

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



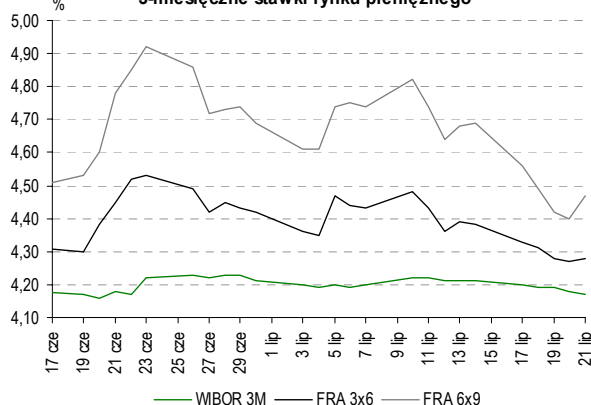
Stawki WIBOR (21.07.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,08	-2
T/N	4,09	-1
SW	4,10	-1
2W	4,10	-1
1M	4,11	0
3M	4,17	-1
6M	4,26	-1
9M	4,38	-1
1Y	4,49	-1

Stawki FRA (21.07.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,15	2
3x6	4,25	1
6x9	4,45	8
9x12	4,72	6
3x9	4,40	6
6x12	4,62	8

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