

# Codziennik – przegląd wiadomości

## Inflacja pozostanie niska

2 sierpnia 2006

Ministerstwo Finansów przewiduje, że inflacja powinna pozostać niska a być może jeszcze spadnie w najbliższych miesiącach, ponieważ efekt suszy nie wpłynie istotnie na zachowanie cen żywności w tym roku. Zdaniem ministerstwa w grudniu inflacja osiągnie 1,5%. Jest to spójne z naszymi prognozami i będzie stanowić czynnik wsparcia dla rynku stopy procentowej.

Wczoraj rząd zaaprobował wzrost wydatków na pomoc dla rolników w związku ze stratami w wyniku tegorocznej suszy. Kwota wydatków z tego tytułu wyniesie w 2006 r. 245 mln zł i podobna kwota jest planowana na 2007 r. Można się zgodzić z premierem, że nie są to kwoty istotne z punktu widzenia całego budżetu (i trudno spodziewać się, aby zagroziły „kotwicy” zakładającej utrzymanie deficytu na poziomie nie większym niż 30 mld zł), ale powstaje pytanie jak wiele takich „małych” kwot pojawi się zanim prace na przyszłorocznym budżetem zostaną zakończone. Według nieoficjalnych informacji podanych w dzisiejszym *Parkiecie*, Stanisław Kluza zagroził rezygnacją, jeśli Rada Ministrów zaakceptuje inne kosztowne propozycje Samoobrony. Jak na razie ultimatum ministra jest skuteczne, co jest dobrym znakiem dla rynku.

## Gorące wydarzenia

### Nasze prognozy inflacji bliskie tym z ministerstwa

Ministerstwo Finansów zaprezentowało wczoraj prognozy inflacyjne na najbliższe miesiące, które są dość optymistyczne i zbieżne z naszymi szacunkami. Przede wszystkim, według ministerstwa lipcowa inflacja ma pozostać na czerwcowym poziomie (0,8% r/r) lub nawet delikatnie się obniżyć, co będzie wynikało w znacznej mierze z założenia znacznego spadku cen żywności (o 2,1% m/m). Nasza prognoza zakłada obniżenie cen żywności o ok. 1,5%, z czego wynika spadek wskaźnika CPI o 0,2% m/m, co wraz z założeniem ministerstwa o wzroście cen paliw o ok. 3% m/m oznacza, że roczny wskaźnik inflacji pozostałby na poziomie 0,8%. Ponieważ ministerstwo zaprezentowało niższą prognozę cen żywności, wydaje się, że ryzyko dla inflacji jest rzeczywiście w dół.

Jeśli chodzi o prognozę na kolejne miesiące, oczekujemy że inflacja CPI spadnie do 0,6% r/r we wrześniu-październiku (ministerstwo widzi możliwość osiągnięcia takiego poziomu nawet w sierpniu), po czym powinien nastąpić stopniowy wzrost do ok. 1,5% w grudniu. Według Ministerstwa Finansów, susza nie powinna wpłynąć na tegoroczną ścieżkę inflacyjną.

***Konkluzja:*** Ścieżka inflacyjna na II połowę roku zaprezentowana przez Ministerstwo Finansów jest dość pozytywna dla rynku stopy procentowej.

## Monitor rynku

Wczoraj złoty lekko się umocnił wobec głównych walut, choć już kolejny dzień oscylował w dosyć wąskim przedziale wahań względem euro i dolara.

*MinFin oczekuje niskiej inflacji w najbliższych miesiącach*

*Wpływ suszy na ceny nie powinien być duży w tym roku*

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

Kurs EURPLN spadł z 3,938 do 3,933, natomiast kurs USDPLN spadł z 3,094 do 3,087.

Na rynkach międzynarodowych dolar osłabił się wobec wspólnej waluty z 1,273 do 1,274. W trakcie sesji waluta amerykańska umacniała się po publikacji wskaźników PCE oraz ISM, jednak niedługo potem straciła na wartości. Wieczorem kurs EURUSD wzrósł powyżej 1,28 (do 1,283 dziś rano) w wyniku przełamania technicznych poziomów wsparcia w obliczu zwiększonych oczekiwań wstrzymania podwyżek stóp procentowych przez Fed.

Rynek długu osłabił się na początku sesji, a później stopniowo odrabiał straty. Jednak po publikacji amerykańskiego wskaźnika ISM ceny obligacji spadły za rynkiem w USA.

Amerykańskie Treasuries oscylowały w dosyć wąskim przedziale, a rentowności wahały się w przedziale 4,99-5,02%. Po publikacji wyższego od oczekiwań wskaźnika aktywności w sektorze przedsiębiorstw w Stanach Zjednoczonych. 10-letnie rentowności wzrosły do 5,02%, jednak później po zamknięciu polskiej sesji rynek znacząco się umocnił a rentowności spadły do 4,97% dziś rano. Rentowności 10-letnich niemieckich bundów poruszały się analogicznie do sytuacji na rynku amerykańskim i spadły do 3,91% z 3,93% w trakcie dnia przy 3,92% na wczorajszym otwarciu.

Na dzisiejszej aukcji Ministerstwo Finansów zaoferuje 1,8 mld zł obligacji 2-letnich OK0808.

***Konkluzja: Złoty umocnił się wobec głównych walut, natomiast obligacji osłabiły się w reakcji na przejściowy wzrost rentowności na rynkach bazowych. Inwestorzy będą oczekiwać na jutrzejsze posiedzenie EBC.***

## Przegląd międzynarodowy

Indeks PMI w przemyśle przetwórczym strefy euro spadł z poziomu 57,7 w czerwcu do 57,4 w lipcu, co było dokładnie zgodne z oczekiwaniami rynku. Wskaźnik nowych zamówień spadł z 59,3 do 59,1, wskaźnik produkcji z 60,1 do 59,4, a komponent zatrudnienia obniżył się z 53,1 do 52,3.

Stopa bezrobocia w strefie euro obniżyła się w czerwcu do 7,8%, zbliżając się do najniższego poziomu w ostatnich pięciu latach, wobec 7,9% w maju i 8,6% przed rokiem.

Wskaźnik cen wydatków amerykańskich konsumentów PCE zwiększył się w czerwcu o 0,2% m/m i 3,5% r/r w porównaniu z 0,4% m/m i 3,4% r/r w maju. Bazowy wskaźnik PCE wzrósł o 0,2% m/m i 2,4% r/r, co było spójne z oczekiwaniami rynku. Dochody osobiste wzrosły o 0,6% m/m, natomiast wydatki zwiększyły się o 0,4% m/m.

Wskaźnik ISM w sektorze wytwórczym w USA wzrósł z 53,8 w czerwcu do 54,7 w lipcu. Komponent cen był również wyższy niż w czerwcu, rosnąc z 76,5 do 78,5. Wskaźnik zatrudnienia zwiększył się do 50,7 z 48,7, a wskaźnik nowych zamówień spadł z 57,9 do 56,1.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES	RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	PPI (U)	VI	% r/r	0,7
					6,0

Źródło: Reuters

**Notowania złotego (1.08.2006)**

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9208	3,9380	3,9380	3,9335	3,9360
USD	3,0709	3,0939	3,0939	3,0866	3,0881

\* 8:30, \*\* 17:00

**Notowania kursu EUR/USD (1.08.2006)**

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2722	1,2765	1,2731	1,2741

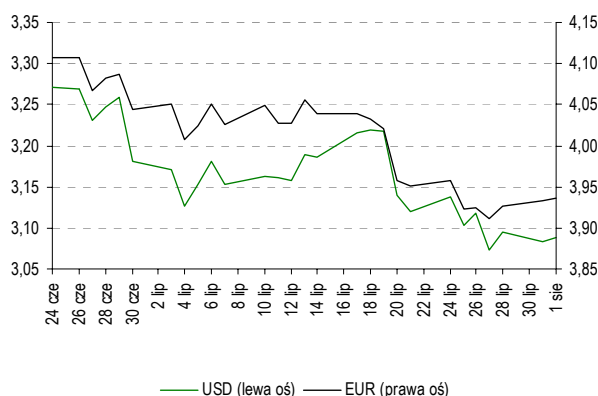
\* 8:30, \*\* 17:00

**Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)**

EURUSD	1,2821	CADPLN	2,7170
USDPLN	3,0664	DKKPLN	0,5194
EURPLN	3,9336	NOKPLN	0,4906
CHFPLN	2,4847	SEKPLN	0,4202
JPYPLN*	2,6349	CZKPLN	0,1361
GBPPLN	5,6329	HUFPLN*	1,3746

\* za 100 jednostek

**Kurs złotego**

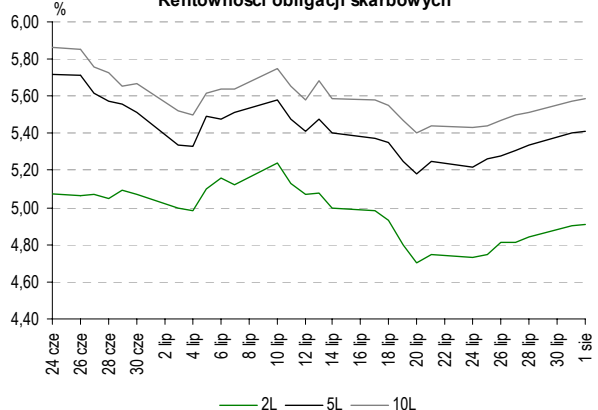


— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

**Rentowności obligacji (1.08.2006)**

Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,91	1	4,96	0	3,50	0
3L	5,12	1	4,92	-1	3,62	0
4L	5,33	1			3,67	0
5L	5,41	1	4,90	-1	3,70	0
8L	5,52	5			3,87	0
10L	5,59	2	4,98	-1	3,92	0

**Rentowności obligacji skarbowych**



— 2L — 5L — 10L

**Aukcje obligacji**

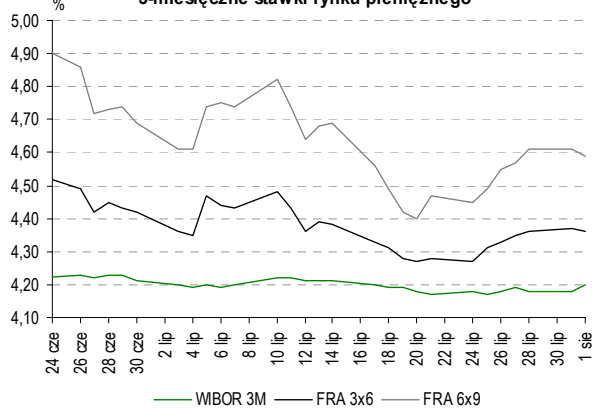
Data	Oferta	Popyt	Sprzedż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)	
	PLN m						
06.07	2L	1 800	4 089	1 800	5,025	4,517	51
21.06	5L	2 000	3 530	2 000	5,525	5,031	49
12.07	10L	800	4 905	800	5,595	4,978	62

\* w tym aukcja uzupełniająca

**Stawki WIBOR (1.08.2006)**

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,14	4
T/N	4,14	4
SW	4,14	3
2W	4,14	3
1M	4,14	2
3M	4,20	2
6M	4,27	2
9M	4,47	2
1Y	4,58	3

**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



— WIBOR 3M — FRA 3x6 — FRA 6x9

**Stawki FRA (1.08.2006)**

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,11	0
3x6	4,34	-1
6x9	4,57	-2
9x12	4,87	-2
3x9	4,47	-3
6x12	4,75	-2

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