

Codziennik – przegląd wiadomości

Coraz więcej kredytów

16 sierpnia 2006

Po kilku dniach relaksu w trakcie długiego weekendu, uczestnicy rynku skupią się dziś na pierwszej części publikacji danych zaplanowanych na ten tydzień. O 14:00 poznamy dane o lipcowej inflacji oraz płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw. Są one istotne dla oceny perspektyw polityki pieniężnej, więc mogą mieć istotny wpływ na rynek stopy procentowej. Spodziewamy się, że wymowa dzisiejszych danych będzie raczej neutralna dla nastrojów na rynku, ponieważ niski CPI powinien zniwelować efekt oczekiwanego przyspieszenia wzrostu płac. Oprócz krajowych danych, inwestorzy będą również czekać na publikacje danych w USA, szczególnie na wskaźnik CPI oraz informacje z rynku nieruchomości.

Opublikowane w poniedziałek dane NBP pokazały dalsze przyspieszenie wzrostu podaży pieniądza, co sugeruje wzmocnienie aktywności gospodarczej. Jest to dobra wróżba dla wyników gospodarki, ale nie rodzi nadmiernych obaw dla perspektyw polskiej inflacji.

Gorące wydarzenia

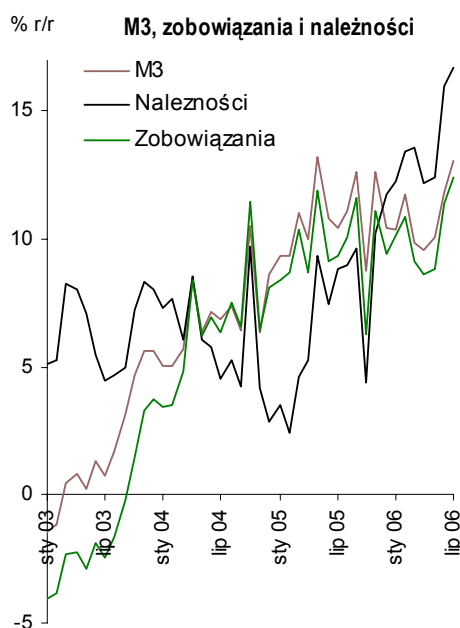
Dzisiaj kluczowe publikacje danych

Dzisiaj o 14:00 GUS opublikuje dane o CPI i statystyki z rynku pracy – dane kluczowe z punktu widzenia Rady Polityki Pieniężnej. Prognozujemy, że stopa inflacji pozostała w lipcu na poziomie z czerwca 0,8% r/r (nasza prognoza jest zgodna z konsensusem rynku i szacunkiem MF), pokazując, że presja inflacyjna pozostaje stłumiona i potwierdzając scenariusz zakładający ograniczone przyspieszenie inflacji. Z punktu widzenia perspektyw inflacji ważne będą również dane z rynku pracy. Oczekujemy przyspieszenia wzrostu średnich płac do 5,8% r/r z 4,5% w maju, ale skala tego wzrostu nadal nie jest nadmierna z punktu widzenia perspektyw inflacji (tj. biorąc pod uwagę tempo wzrostu wydajności pracy). Mediana prognoz rynkowych wskazuje na wzrost płac o 5,2% r/r. Tempo wzrostu zatrudnienia powinno wynieść 3,2% r/r wg naszych szacunków i konsensusu.

Konkluzja: Dane o CPI i wzroście płac będą bardzo ważne dla rynku i dla perspektyw polityki pieniężnej. W sumie, powinny one mieć neutralny wydźwięk dla rynku, ponieważ niska inflacja będzie neutralizować przyspieszenie wzrostu funduszu wynagrodzeń.

Wzrost podaży pieniądza i kredytów nabiera tempa

Podaż pieniądza wzrosła w lipcu o 13,1% r/r, co jest jedną z najwyższych stóp wzrostu w ciągu ostatnich pięciu lat. Rynek oczekiwał wzrostu o ok. 12,5% r/r. Wzrost depozytów ogółem przyspieszył do 12,4% r/r z 12,1% r/r w czerwcu, głównie za sprawą kontynuacji silnego przyrostu depozytów firm (o 26,3% r/r, czyli najsilniejszego od połowy 2004 r.). Co ważne, aktywność w segmencie firm zwiększyła się nie tylko po stronie depozytów, ale również w zakresie akcji kredytowej. Kredyty dla firm zwiększyły się bowiem w lipcu o



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

7,3% r/r wobec wzrostu o 5,2% r/r w czerwcu i średniego wzrostu o 3% r/r w ciągu ostatnich 12 miesięcy. W samym lipcu zadłużenie firm w polskim systemie bankowym zwiększyło się o 2,3 mld zł i jeśli ten trend się utrzyma w kolejnych miesiącach, to będzie to zapowiadać jeszcze silniejszą aktywność gospodarczą niż obserwujemy ostatnio. W przypadku kredytów dla gospodarstw domowych utrzymało się wysokie tempo wzrostu widoczne w poprzednich miesiącach. W lipcu wyniosło ono ponad 28% r/r i w dużej mierze wynika to zapewne z przyrostu wartości kredytów mieszkaniowych.

Konkluzja: Przyspieszenie wzrostu podaży pieniądza jest spójne z dalszym wzmocnieniem aktywności gospodarczej. Dobra wróżba dla PKB w III kwartale br., a jednocześnie neutralne dla oczekiwań dotyczących polityki pieniężnej.

Monitor rynku

W poniedziałek złoty systematycznie się osłabiał przy bardzo małej płynności na rynku, w oczekiwaniu na kluczowe publikacje danych w drugiej części tygodnia. Kurs EURPLN wzrósł z 3,86 na otwarciu do ponad 3,87 pod koniec dnia, podczas gdy USDPLN podniósł się z 3,02 do 3,04 po południu.

Aktywność na rynku obligacji również była bardzo ograniczona, ponieważ wielu graczy było nieobecnych, a dodatkowo krajowi inwestorzy nie chcieli zostawiać otwartych pozycji przed wtorkową publikacją danych o PPI, kiedy polski rynek był nieaktywny. Długi koniec krzywej rentowności osłabił się przy bardzo małej płynności w reakcji na wcześniejszy analogiczny ruch na rynkach bazowych. Dzisiaj możliwy jest spadek rentowności w ślad za wtorkowym umocnieniem na rynku amerykańskim po publikacji danych o PPI, ale rynek będzie czekał z ukształtowaniem nowego trendu na publikację kluczowych danych.

Znacznie niższe od prognoz dane o amerykańskim PPI opublikowane we wtorek miały silny wpływ na sytuację na światowych rynkach. Amerykańskie obligacje umocniły się, a kurs EURUSD wzrósł z poziomu 1,272 do ok. 1,279, ponieważ słabe dane zmniejszyły oczekiwania na kolejną podwyżkę stóp w USA.

Dzisiaj inwestorzy będą oczekiwali na publikację ważnych danych w Polsce i USA, oczekując na wskazówki nt. perspektyw polityki pieniężnej.

Konkluzja: Aktywność na polskim rynku w trakcie długiego weekendu była bardzo niewielka, a złoty osłabił się przy małej płynności. Dzisiaj rynek skupi uwagę na publikacjach danych w Polsce i w USA.

Przegląd międzynarodowy

Według wstępnych danych Eurostatu, wzrost PKB strefy euro wyniósł w II kwartale br. 0,9% kw/kw wobec wzrostu o 0,6% kw/kw w I kwartale. W ujęciu rocznym wzrost PKB strefy euro przyspieszył w II kwartale do 2,4% z 2,0% w I kwartale i było to najwyższe tempo wzrostu gospodarczego w strefie euro od 5 lat. Wynik ten był nieznacznie lepszy od konsensusu rynkowego, który wskazywał na wzrost o 0,7% kw/kw i 2,3% r/r. Komisja Europejska

poinformowała w poniedziałek, że jej prognoza wzrostu PKB w strefie euro na III oraz IV kwartał br. wynosi 0,7% kw/kw.

PPI w USA wzrósł w lipcu o zaledwie 0,1%, czyli znacznie słabiej niż o 0,4% oczekiwane przez rynek. Bazowy PPI spadł o 0,3% podczas gdy analitycy oczekiwali wzrostu o 0,2%. Dane osłabiły oczekiwania na kolejne podwyżki stóp przez Fed, co spowodowało znaczne umocnienie rynku długu.

Dziś w USA opublikowanych zostanie kilka ważnych wskaźników, które mogą mieć istotny wpływ na kierunek zmian kursu EURUSD.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES	JEDNOSTKA	RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
14:30	USA	CPI	VII	% m/m	0,4	0,2
14:30	USA	Bazowy CPI	VII	% m/m	0,3	0,3
14:30	USA	Liczba nowych budów domów	VII	mln	1,81	1,85
15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	VII	%	82,6	82,4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,5	0,8

Źródło: Reuters

Notowania złotego (14.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3.8550	3.8825	3.8600	3.8746	3.8667
USD	3.0200	3.0500	3.0330	3.0399	3.0358

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (14.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1.2708	1.2762	1.2746	1.2736

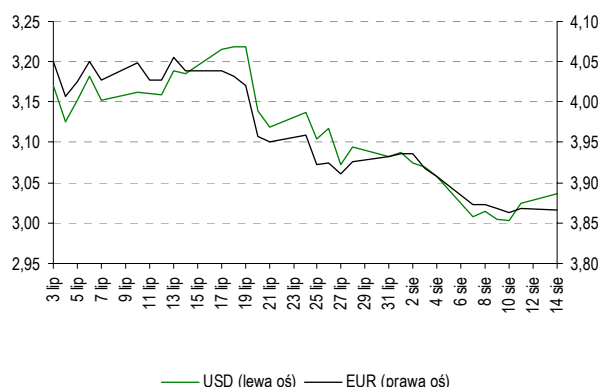
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1.2789	CADPLN	2.6871
USDPLN	3.0327	DKKPLN	0.5137
EURPLN	3.8784	NOKPLN	0.4852
CHFPLN	2.4574	SEKPLN	0.4156
JPYPLN*	2.6060	CZKPLN	0.1346
GBPPLN	5.5711	HUFPLN*	1.3595

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (14.08.2006)

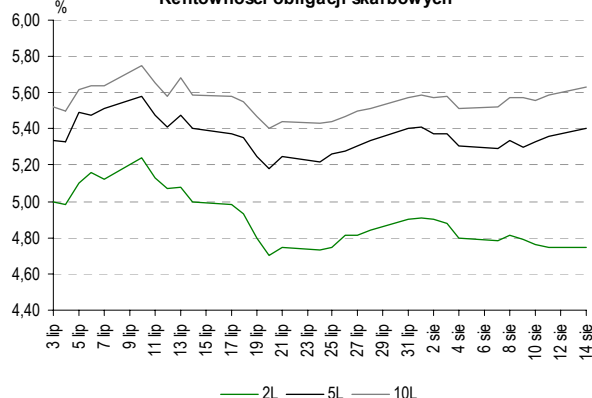
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4.75	0	4.95	-6	3.62	-1
3L	5.01	1	4.91	-7	3.72	-1
4L	5.27	5			3.76	-4
5L	5.40	4	4.88	-7	3.79	-2
8L	5.53	4			3.93	-2
10L	5.63	4	4.94	-6	3.98	-3

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m					
02.08	2L	1 800	5 288	1 800	4.943	5.025	-8
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

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

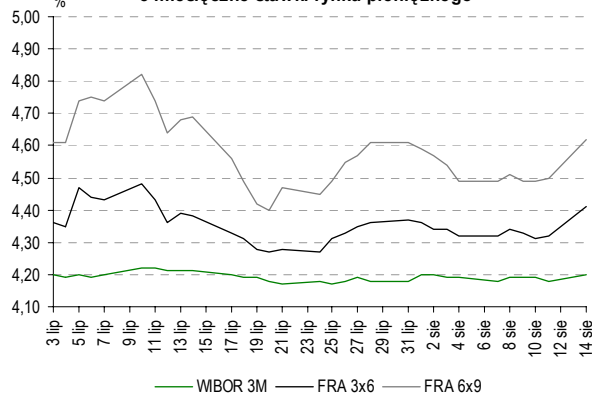
Stawki WIBOR (14.08.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4.09	-2
T/N	4.10	-1
SW	4.11	1
2W	4.11	0
1M	4.12	0
3M	4.20	2
6M	4.26	1
9M	4.40	0
1Y	4.49	-1

Stawki FRA (14.08.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4.13	-1
3x6	4.39	9
6x9	4.60	12
9x12	4.99	26
3x9	4.52	11
6x12	4.90	26

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