

Codziennik – przegląd wiadomości

Dzisiaj dane o inflacji bazowej

23 sierpnia 2006

Dziś o 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje miary inflacji bazowej za lipiec. Po zaskakująco wysokim wskaźniku CPI można oczekiwać, że inflacja bazowa również przyspieszy. Szacujemy, że inflacja netto wzrosła do 1,3% r/r z 1,0% r/r. Taki wynik nie byłby sprzyjający dla rynku stopy procentowej, chociaż wzrost inflacji bazowej wydaje się już być „w cenach” biorąc pod uwagę osłabienie rynku w minionym tygodniu. Dziś zostaną opublikowane również wskaźniki koniunktury za sierpień, ale uczestnicy rynku nie zwracają na nie uwagi.

Członkini RPP Halina Wasilewska-Trenkner powiedziała wczoraj, że wzrost stóp procentowych na świecie może przełożyć się na szybsze podwyżki stóp w Polsce. Jednocześnie jednak powiedziała, że presja inflacyjna wywoływana przez wzrost aktywności gospodarczej jest raczej ograniczona. Członkini RPP dodała, że podwyżka byłaby konieczna, gdy projekcja inflacji pokaże wysokie ryzyko przekroczenia przez inflację poziomu 3,5%, natomiast przekroczenie poziomu 2,5% będzie „dzwonkiem alarmowym”. W sumie postrzegamy wypowiedzi Wasilewskiej-Trenkner jako względnie „gołębie”, biorąc pod uwagę fakt, że zazwyczaj prezentowała ona „jastrzębie” spojrzenie na politykę pieniężną.

Opublikowane wczoraj dane o wynikach finansowych firm w II kwartale br. pokazały kontynuację wzrostu zysku firm i potwierdziły optymistyczne perspektywy aktywności gospodarczej w najbliższych kwartałach.

Gorące wydarzenia

Dane o inflacji bazowej i koniunkturze gospodarczej

Dzisiaj zostaną opublikowane dane o inflacji bazowej w lipcu oraz wskaźniki koniunktury gospodarczej na sierpień. Według naszych szacunków, opartych na danych o CPI, inflacja netto wzrosła w lipcu do 1,3% r/r. Nasza wcześniejsza prognoza była na poziomie 0,9% r/r, ale wyższa od oczekiwań inflacja CPI spowodowała podwyższenie szacunków za sprawą nieoczekiwanego wzrostu cen w komunikacji oraz rekreacji i kulturze. Oczywiście przyspieszenie wzrostu inflacji bazowej nie musi oznaczać, że RPP szybko zdecyduje się na podwyżki stóp procentowych. Pytanie jest jak zostaną zinterpretowane przyczyny tego przyspieszenia. Jeśli zostaną ocenione przez bank centralny jako jednorazowa zmiana cen, a nie sygnał wyższej presji inflacyjnej w gospodarce, wówczas nie należy się spodziewać żadnych szybkich zmian w parametrach polityki pieniężnej. To jest w naszej ocenie scenariusz najbardziej prawdopodobny.

Wskaźniki koniunktury gospodarczej, które zostaną opublikowane równocześnie z inflacją bazową (o godz. 14:00), najprawdopodobniej potwierdzą dobre nastroje w przedsiębiorstwach i wskażą kontynuację szybkiego wzrostu aktywności ekonomicznej w trzecim kwartale roku. Jednak jak zwykle te dane nie wzbudzą większego zainteresowania rynku.

Konkluzja: Dane o inflacji bazowej będą raczej negatywne dla rynku obligacji, ale zostało to już w dużym stopniu zdyskontowane po informacji o wzroście CPI.

Oczekiwany wzrost inflacji netto do 1,3% r/r, ale perspektywy polityki pieniężnej bez zmian

Wskaźniki koniunktury potwierdzą wysoką aktywność ekonomiczną

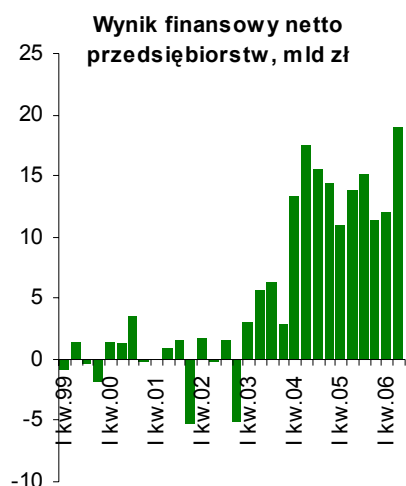
Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl



Doskonałe wyniki finansowe firm w II kwartale

Wczoraj GUS opublikował dane o wynikach finansowych przedsiębiorstw w pierwszym półroczu. Według tych danych, zysk netto polskich firm w II kwartale wyniósł 18,9 mld zł wobec 12 mld zł w pierwszych trzech miesiącach roku. O ile kwartalny wzrost jest typowym zjawiskiem sezonowym, to wynik był również wyraźnie lepszy niż w II kwartale 2005 – wzrost o 36,1% r/r. Zarówno przychody jak i koszty wzrosły w tempie dwucyfrowym, ale co istotne po raz pierwszy od końca 2004 roku wzrost dochodów był szybszy niż kosztów – odpowiednio 13,1% r/r wobec 11,9% r/r. W pierwszym półroczu 2006 rentowność obrotu netto podniosła się do 4,5% z 4,0% w analogicznym okresie 2005 r.

Konkluzja: Dane o wynikach finansowych przedsiębiorstw potwierdziły pozytywne perspektywy aktywności ekonomicznej w kolejnych kwartałach.

Monitor rynku

Wczoraj po raz kolejny aktywność na rynku była dosyć niewielka. W trakcie wtorkowej sesji złoty zyskał na wartości wobec euro podążając za umacniającym się forintem po publikacji węgierskiego programu konwergencji, który w dużym stopniu był zgodny z oczekiwaniami. Kurs EURPLN na otwarciu sesji był na poziomie 3,904 a w trakcie dnia spadł poniżej 3,90. Kurs USDPLN wzrósł z 3,033 wczoraj rano do 3,042 na zamknięciu, co wynikało m.in. z osłabienia dolara wobec euro. Wspólna waluta straciła na wartości wobec dolara głównie w reakcji na dużo słabszy od oczekiwań niemiecki indeks ZEW. Kurs EURUSD spadł z 1,287 do 1,281.

Rynek długu lekko się umocnił w trakcie wczorajszej sesji, co w dużej mierze było związane z wyższymi cenami papierów skarbowych na rynkach bazowych. Rentowności 10-letnich Treasuries spadły z 4,84% do 4,81%, natomiast rentowności 10-letnich Bundów spadły z 3,86% do 3,80% głównie w reakcji na niższą od oczekiwań wartość wskaźnika ZEW.

Konkluzja: Złoty umocnił się wobec euro m.in. w reakcji na umocnienie forinta w obliczu węgierskiego programu konwergencji, który okazał się zgodny z oczekiwaniami. Rentowności obligacji minimalnie spadły za wzrostem cen papierów na rynkach bazowych. Dziś rynek skupi uwagę na inflacji bazowej oraz danych z rynku nieruchomości w USA.

Przegląd międzynarodowy

Niemiecki indeks ZEW mierzący oczekiwania gospodarcze spadły w sierpniu do najniższego poziomu od ponad 5-ciu lat do -5,6 z 15,1 w lipcu i był znacznie poniżej rynkowego konsensusu na poziomie 12,0. Indeks obecnych warunków był na poziomie 33,6 przy 23,3 w poprzednim miesiącu.

Dziś zostaną opublikowane dosyć istotne dane z rynku nieruchomości.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES	JEDNOSTKA	RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
16:00	USA	Sprzedaż domów (W)	VII	mln	6,55	6,62

Źródło: Reuters

Notowania złotego (22.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,8943	3,9112	3,9039	3,8990	3,9070
USD	2,0358	3,0453	3,0329	3,0417	3,0358

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (22.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2796	1,2880	1,2873	1,2813

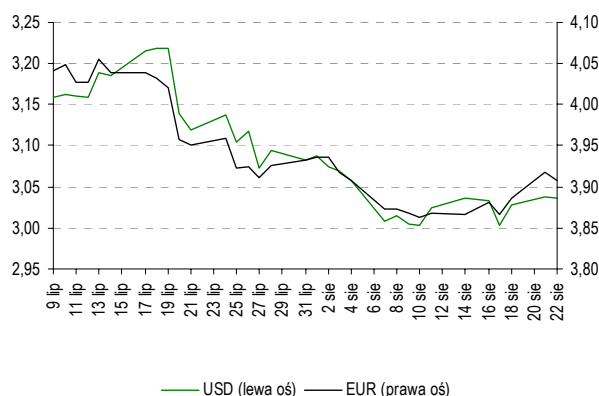
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2792	CADPLN	2,7129
USDPLN	3,0478	DKKPLN	0,5257
EURPLN	3,8984	NOKPLN	0,4865
CHFPLN	2,4830	SEKPLN	0,4260
JPYPLN*	2,6347	CZKPLN	0,1396
GBPPLN	5,7485	HUFPLN*	1,4067

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (22.08.2006)

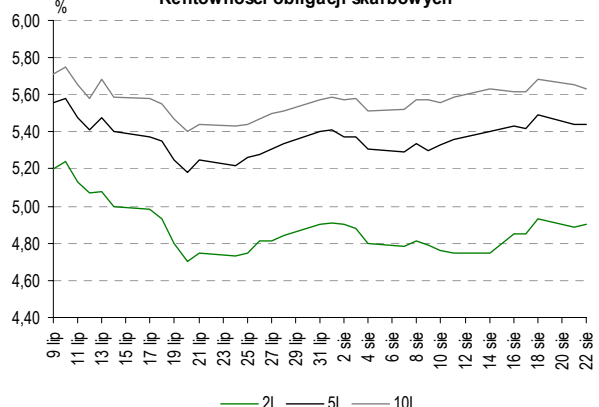
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,90	1	4,87	1	3,53	-7
3L	5,09	-1	4,80	1	3,58	-7
4L	5,34	-1			3,61	-6
5L	5,44	0	4,77	0	3,62	-7
8L	5,53	-4			3,76	-5
10L	5,63	-2	4,81	-1	3,81	-5

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

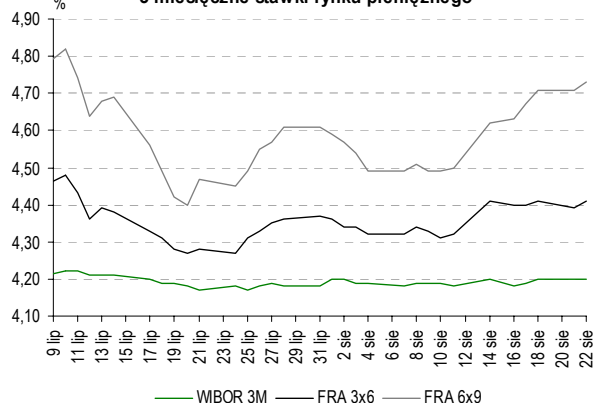
Stawki WIBOR (22.08.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,07	-3
T/N	4,09	-1
SW	4,11	0
2W	4,11	-1
1M	4,12	0
3M	4,20	0
6M	4,29	2
9M	4,47	1
1Y	4,58	1

Stawki FRA (22.08.2006)

Termin	Srednia	Zmiana (pb)
1x2	4,11	-1
3x6	4,39	2
6x9	4,71	2
9x12	4,95	2
3x9	4,58	2
6x12	4,85	0

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