

Codziennik – przegląd wiadomości

Ceny żywności podwyższają inflację

3 października 2006

Narodowy Bank Polski opublikował wczoraj dane bilansu płatniczego za II kwartał. Były one mniej więcej zgodne z wcześniejszymi szacunkami miesięcznymi, choć wskazały na nieco wyższy deficyt obrotów bieżących (1,7% PKB). Zarówno eksport jak i import wzrosły o 20% r/r. Oczekujemy, że wysokie tempo wzrostu utrzyma się również w drugiej połowie roku, a deficyt wzrośnie do ok. 2% PKB na koniec roku.

Według prognoz Ministerstwa Finansów inflacja wzrosła we wrześniu do 1,7-1,8% r/r i prawdopodobnie na tym poziomie zostaną zdefiniowane oczekiwania rynku. Głównym powodem wzrostu inflacji z poziomu 1,6% sierpnia jest zaburzenie podaży na rynku żywności. Ponieważ taka sytuacja nie wymaga reakcji polityki pieniężnej, zgadzamy się z opinią ministerstwa, że RPP ma trochę czasu na analizę. Wydaje się nam, że ewentualne podwyżki będą zależały przede wszystkim od sytuacji na rynku pracy, a najważniejsze będą statystyki BAEL za trzeci kwartał, które będą opublikowane w grudniu.

Gorące wydarzenia

MinFin prognozuje umiarkowany wzrost inflacji

Jak zwykle na początku miesiąca, wiceminister finansów Piotr Soroczyński zaprezentował szacunki inflacji za miniony miesiąc. Ministerstwo szacuje, że ceny konsumpcyjne wzrosły we wrześniu o 0,3-0,4% m/m i 1,7-1,8% r/r (wobec 1,6% r/r w sierpniu). Szacunki ministerstwa są zgodne z naszymi prognozami (widzimy wrześniową inflację na poziomie 1,7% r/r) i nawet gdyby inni uczestnicy rynku mieli dotychczas inne opinie, to prognoza ministerstwa prawdopodobnie stanie się teraz konsensusem rynkowym. Najważniejszymi powodami wzrostu inflacji są wysokie ceny żywności (efekt suszy) i wyższe ceny w zakresie użytkowania mieszkania i nośników energii, podczas gdy ceny paliw zanotowały we wrześniu spadek. Można oczekiwać dalszego wzrostu inflacji CPI w następnych miesiącach, do poziomu 2,1-2,2% w grudniu (nasze prognozy są zgodne z przewidywaniami MinFin). Ministerstwo uważa, że inflacja osiągnie cel banku centralnego w I kwartale 2007 r. W naszej opinii jest całkiem możliwe, iż cel inflacyjny zostanie wówczas tymczasowo przekroczony i w marcu przyszłego roku inflacja osiągnie 3% r/r. Będzie to spowodowane przez szok podaży na rynku żywności i sam ten efekt niekoniecznie byłby powodem do reakcji ze strony polityki monetarnej. Zatem, zgadzamy się z opinią ministerstwa, iż RPP ma czas na analizę sytuacji i nie powinna spieszyć się z podwyżką stóp. W naszej opinii podwyżki będą zależały od danych z rynku pracy, z których wyniki BAEL na III kwartał br. (publikacja w grudniu) będą miały kluczowe znaczenie.

Konkluzja: Ministerstwo Finansów przewiduje wzrost inflacji w następnych miesiącach, ale nie powinno to być zaskakujące biorąc pod uwagę efekt letniej suszy. Wstrząs podaży na rynku żywności nie musi konieczności oznaczać potrzeby podwyżki stóp procentowych.

MinFin szacuje, że inflacja we wrześniu wzrosła do 1,7-1,8%

... na co wpłynie głównie wzrost cen żywności, a niekoniecznie wymaga to reakcji banku centralnego

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

Monitor rynku

Wczoraj nie pojawiła się żadna przełomowa dla polskiego rynku informacja. W rezultacie złoty wciąż wahał się w wąskim przedziale, lekko się umacniając wobec euro oraz nieco mocniej w stosunku do dolara. Kurs EURPLN spadł o ok. 0,3% do 3,961, podczas gdy kurs USDPLN spadł o 0,8% do 3,108. Mimo że aprecjacja złotego była umiarkowana jest ona tym ważniejsza, że nastąpiła przy spadku forinta przy zamieszaniu politycznym na Węgrzech, co pokazuje lepsze nastawienie inwestorów do Polski.

W dniu wczorajszym również ruchy cen obligacji były ograniczone. Rynek długu niemal nie zareagował na dosyć wysokie prognozy inflacji Ministerstwa Finansów na wrzesień. Rynek otworzył się nieco słabiej, co wynikało z wyższych rentowności na rynkach bazowych, ale późniejszy wzrost cen obligacji amerykańskich przełożył się również na rynek krajowy.

Na rynku międzynarodowym kurs EURUSD wzrósł z 1,262 do 1,274. Dolar stracił zdecydowanie na wartości m.in. po publikacji indeksu ISM, który był na najniższym poziomie od maja 2005. To spowodowało wzrost oczekiwań na możliwe cięcia stóp w Stanach Zjednoczonych. Publikacja wpłynęła również na amerykański rynek długu, gdzie rentowności 10-letnich Treasuries spadły z 4,64% do 4,61%. Rentowności odpowiednich obligacji niemieckich spadły z 3,70% do 3,68%.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że na jutrzejszej aukcji zamierza zaoferować 1,2 mld zł obligacji 2-letnich OK1208, co jest blisko środka podanego wcześniej przedziału 1,0-1,5 mld zł.

Konkluzja: Złoty umocnił się wobec euro oraz dolara, podczas gdy obligacje były nieco mocniejsze po sporym umocnieniu na rynkach bazowych, wynikającym z rosnących oczekiwań na cięcia stóp w USA po publikacji indeksu ISM. Rynek będzie oczekiwał kolejnych danych z USA, komentarze bankierów centralnych oraz decyzję EBC w sprawie stóp.

Przegląd międzynarodowy

Wskaźnik PMI za wrzesień pokazał, że sektor przetwórczy w strefie euro nadal rozwija się w szybkim tempie. PMI pozostało na sierpniowym poziomie 56,6 zgodnie z przewidywaniami ekonomistów. Indeks cen wejściowych wzrósł do 69,3 z 68,7, podczas gdy indeks cen produkcji do poziomu 56 z 55,2.

Amerykański indeks ISM spadł we wrześniu do poziomu 52,9 z 54,5, podczas gdy analitycy przewidywali spadek do 53,5. Indeks cen płaconych spadł do poziomu 61 z 73, podczas gdy indeks zatrudnienia obniżył się do 49,4 z 54.

Dziś inwestorzy będą oczekiwać na wystąpienie prezesa Fed z regionu Kansas Thomasa Hoeniga, które zostało zaplanowane na 15:45, choć większą uwagę należałoby zwrócić na słowa Bena Bernanke, który będzie przemawiał w dniu jutrzejszym.

CZAS W-wa	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	PPI	VIII	% r/r	5,7	5,9
11:00	EMU	Bezrobocie	VIII	% r/r	7,8	7,8

Źródło: Reuters

Notowania złotego (02.10.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9565	3,9754	3,9731	3,9610	3,9745
USD	3,1041	3,1350	3,1346	3,1082	3,1350

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (02.10.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2666	1,2754	1,2623	1,2743

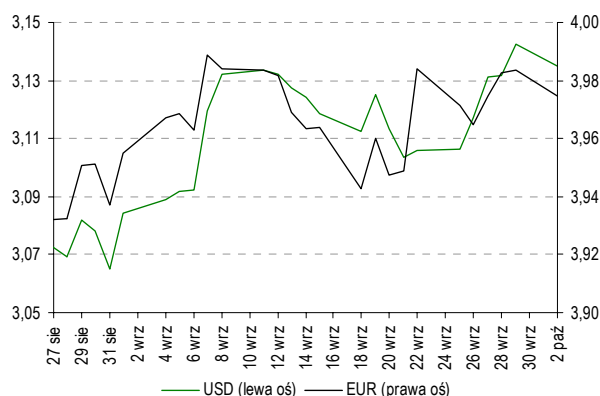
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2763	CADPLN	2,7946
USDPLN	3,1077	DKKPLN	0,5301
EURPLN	3,9640	NOKPLN	0,4799
CHFPLN	2,4990	SEKPLN	0,4258
JPYPLN*	2,6413	CZKPLN	0,1392
GBPPLN	5,8504	HUFPLN*	1,4502

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (02.10.2006)

	PL		USA		GER	
Termin	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L*	4,95	-1	4,65	-3	3,57	-1
3L	5,04	1	4,59	-3	3,58	0
4L**	5,32	0			3,59	-1
5L	5,35	-3	4,55	-4	3,61	-2
8L	5,41	-2			3,65	-1
10L	5,47	-1	4,61	-2	3,69	0

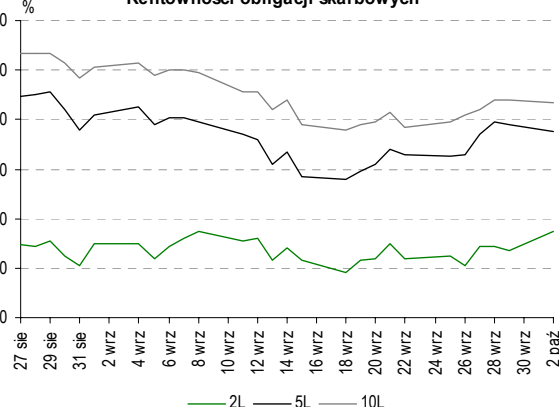
*OK1208 **DS110

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Sr. rentowność	Poprzednia sr. rentowność	Zmiana (pb)
PLN m							
06.09	2Y	1 800	4 240	1 800	4,991	4,943	5
20.09	5Y	2 400	4 282	2 400	5,233	5,525	-29
12.07	10Y	800	4 905	800	5,595	4,978	62

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



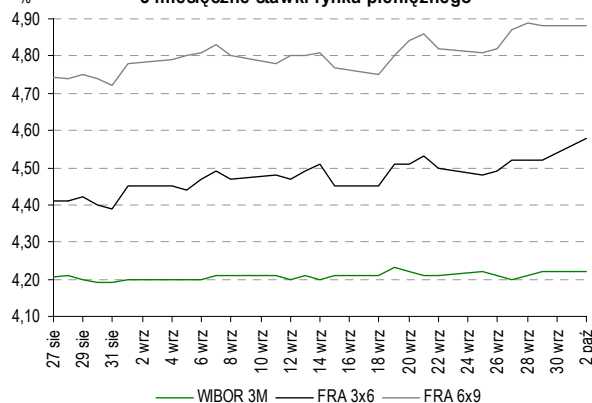
Stawki WIBOR (02.10.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,11	64
T/N	4,12	2
SW	4,12	1
2W	4,12	1
1M	4,14	1
3M	4,22	0
6M	4,44	1
9M	4,63	1
1Y	4,75	1

Stawki FRA (02.10.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,18	4
3x6	4,56	6
6x9	4,86	0
9x12	5,07	0
3x9	4,70	0
6x12	4,99	1

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