

Codziennik – Inflacja wzrosła, tylko o ile?

13 kwietnia 2007

- **Złoty stabilny, obligacje tracą na długim końcu za sprawą osłabienia niemieckich Bundów**
- **EBC pozostawiło stopy bez zmian, komunikat był dosyć jastrzębi i utrzymał oczekiwania na dalsze podwyżki stóp**
- **Dzisiaj w centrum uwagi będą krajowe dane o CPI, za granicą najistotniejszy będzie wskaźnik PPI w USA**

Na wczorajszej sesji złoty pozostał na niemal niezmiennym poziomie wobec euro i lekko umocnił się wobec dolara za sprawą osłabienia waluty amerykańskiej na rynkach międzynarodowych. Kurs EURPLN przez całą sesję oscylował w przedziale 3,83-3,84 i na zamknięciu był na poziomie 3,834, tj. minimalnie powyżej otwarcia. Z kolei kurs USDPLN obniżył się z 2,846 do 2,841. Na rynku długu doszło do osłabienia na dłuższym końcu krzywej przede wszystkim za sprawą sytuacji na rynkach bazowych. Znaczący wpływ na spadki cen obligacji na rynku krajowym miał wzrost rentowności długoterminowych niemieckich Bundów. To z kolei nastąpiło po publikacji komunikatu Europejskiego Banku Centralnego oraz wypowiedziach Jean Claude Trichet'a.

EBC zdecydował o pozostawieniu głównej stopy procentowej dla strefy euro na poziomie 3,75%. W komunikacie Europejski Bank Centralny powtórzył stwierdzenie, że stopy procentowe w strefie euro są umiarkowane, a polityka pieniężna akomodacyjna oraz że będzie działał w sposób zdecydowany i w odpowiednim czasie, aby zapewnić stabilność cenową. EBC dodał też, że będzie bardzo uważnie monitorował rozwój sytuacji. Komunikat sygnalizował, że wzrost gospodarczy może pozostać wysoki, co wraz z utrzymującą się dynamiką agregatów pieniężnych może negatywnie wpłynąć na stabilność cenową. Zagrożeniem dla stabilności cen mogłaby być również zwiększona presja płacowa. Zdaniem EBC w średnim terminie istnieje ryzyko wzrostu ryzyka dla inflacji. Ton komunikatu był zbliżony do oczekiwań rynku i zasugerował dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej w strefie euro. Podtrzymujemy zdanie, że kolejna podwyżka może nastąpić w czerwcu. Wcześniej opublikowane finalne dane o PKB w strefie euro zgodnie z oczekiwaniami pokazały wzrost na poziomie 0,9% kw./kw. oraz 3,3% r/r wobec 0,6% kw./kw. i 2,8% r/r w III kw. 2006.

Rentowności 10-letnich Bundów po pokonaniu istotnych technicznych poziomów na początku tygodnia wzrosły po raz kolejny, tym razem z 4,14% do 4,17%. Nie przełożyło się to jednak na znaczące osłabienie na rynku amerykańskim. Tutaj rentowności 10-letnich obligacji skarbowych wzrosły z 4,71% do 4,72%. Na spadek cen amerykańskich Treasuries mogły również wpłynąć dane o cenach w handlu zagranicznym. Ceny importowe nie uwzględniające paliw wzrosły w marcu o 0,3% m/m, co było powyżej oczekiwań i spowodowało wzrost 12-miesięcznej inflacji do 2,9% z 2,3%. Ogólny wzrost cen importowych był marcu na poziomie 1,7% wobec konsensusu na poziomie 0,9%. W sprawozdaniu z ostatniego posiedzenia FOMC, amerykański bank

centralny zwrócił uwagę na ryzyko dla inflacji płynące z cen importowych. W przeciwną stronę działały dane z rynku pracy. Liczba nowych bezrobotnych wzrosła w pierwszym tygodniu kwietnia do o 19 tys. do 342 tys.

W reakcji na komunikat EBC i wypowiedzi Jean Claude Trichet'a dolar ponownie stracił na wartości wobec euro do blisko 1,35, a dzisiaj rano przekroczył ten poziom rosnąc do 1,3524. Do osłabienia dolara mogła się też przyczynić m.in. niechęć do utrzymywania pozycji dolarowych przed spotkaniem G7, na którym może zostać poruszona kwestia Chin.

Na dzisiaj zaplanowano publikację kluczowych danych dla rynku krajowego. O 14:00 GUS opublikuje dane o inflacji za marzec. Oczekiwania rynku wzrosły po tym jak Ministerstwo Finansów opublikowało prognozę CPI na poziomie 2,4% r/r (głównie z powodu wzrostu cen paliw i żywności) i taki jest też obecny konsensus rynkowy. Gdyby wynik okazał się wyższy od prognoz, wówczas stawki FRA oraz krótki koniec obligacji mogą się jeszcze osłabić.

O tej samej porze poznamy statystyki podaży pieniądza za marzec (konsensus rynkowy powyżej 18,0% r/r, wobec 17,9% r/r w lutym), które powinny potwierdzić obserwowane wcześniej tendencje, czyli stopniowe przyspieszenie dynamiki M3, depozytów i kredytów, odzwierciedlające silną ekspansję gospodarczą. Dane o bilansie płatniczym (również 14:00) mogą pozostać w cieniu danych o inflacji, jednak w obliczu wyraźnego pogorszenia dynamiki eksportu względem dynamiki importu w ostatnich miesiącach, dane te mogą przykuć uwagę uczestników rynku walutowego. Co prawda przewidujemy, że wzrost eksportu w lutym pozostał znacznie niższy niż importu, jednak skumulowany za 12 miesięcy deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego powinien pozostać na poziomie 2,5% PKB. Prognoza rynkowa wskazuje na wzrost deficytu handlowego do 475 mln EUR (nasza prognoza: 736 mln EUR) z 387 mln EUR w styczniu oraz deficytu obrotów bieżących do 873 mln EUR (nasza prognoza: 956 mln EUR) z 678 mln EUR.

Za granicą również zostaną opublikowane istotne dane. O 14:30 poznamy statystyki bilansu handlowego USA. Analitycy oczekują wzrostu deficytu do 60 mld \$ z 59,12 mld \$ w styczniu. O tej samej porze ujrzą światło dzienne dane o PPI w USA. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost w marcu o 0,7% m/m wobec 1,3% m/m w lutym. O 16:00 zostanie opublikowany wstępny indeks Michigan. Prognoza rynkowa pokazuje spadek z 88,4 do 87,5.

Rano pewien wpływ na rynek może mieć wywiad z prezesem NBP Sławomirem Skrzypkiem, z którego wynika, że nie jest on zbyt skłonny do podwyżek stóp, a nowa projekcja inflacji będzie dość optymistyczna („w całym przebiegu projekcji ścieżka inflacji jest niższa niż to wcześniej wynikało z wyliczeń”). Może to nieco ochłodzić oczekiwania na podwyżkę w kwietniu. Złoty rano był stabilny wobec euro (3,838) i mocniejszy do dolara (2,838) za sprawą osłabienia USD na świecie.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Cezary Chrapek

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63

(22) 586 83 33

(22) 586 83 41

(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Gdańsk

Kraków

Poznań

Warszawa

Wrocław

(58) 326 2630-32

(12) 424 9501-02

(61) 856 5814-25

(22) 586 8320

(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3467	CADPLN	2,4820
USDPLN	2,8459	DKKPLN	0,5130
EURPLN	3,8324	NOKPLN	0,4723
CHFPLN	2,3415	SEKPLN	0,4121
JPYPLN*	2,3904	CZKPLN	0,1369
GBPPLN	5,6162	HUFPLN	1,5585

Przegląd rynku finansowego - 12.04.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8299	3,8374	3,8315	3,8345	3,8331
USDPLN	2,8412	2,8517	2,8463	2,8413	2,8499
EURUSD	1,3444	1,35	1,3461	1,3496	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	4,71	0	4,04	4,694
5L	PS0412	5,05	1	22,03	4,967
10L	DS1017	5,26	2	11,04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,71	0	5,32	1	4,31	1
2L	4,91	2	5,12	2	4,33	3
3L	5,01	2	5,07	2	4,33	3
4L	5,07	2	5,08	2	4,33	3
5L	5,10	2	5,11	2	4,33	4
8L	5,17	2	5,20	1	4,37	3
10L	5,20	3	5,27	1	4,42	3

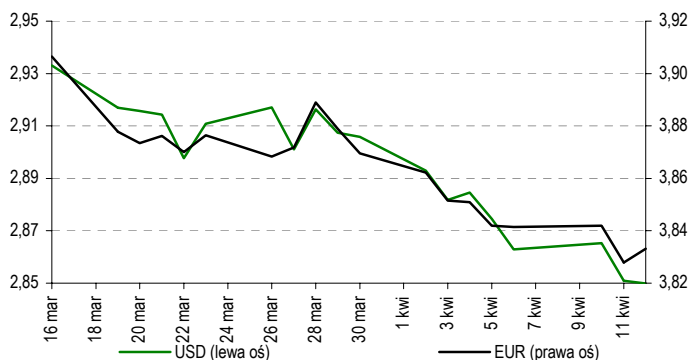
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,08	-3
T/N	4,10	-1
SW	4,11	-1
2W	4,12	-1
1M	4,19	1
3M	4,28	-1
6M	4,46	0
9M	4,58	0
1Y	4,68	0

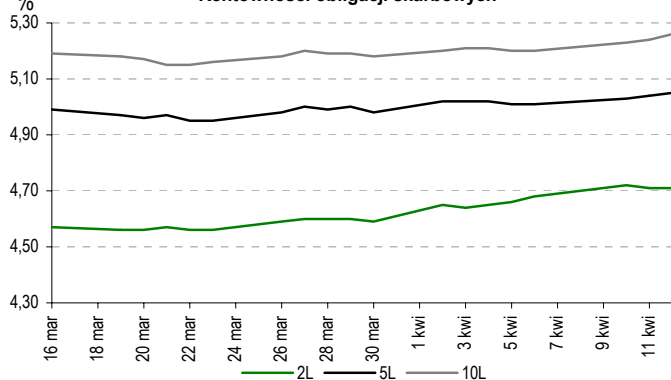
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,29	-2
3X6	4,58	0
6X9	4,77	0
9X12	4,87	1
3X9	4,70	0
6X12	4,78	-8

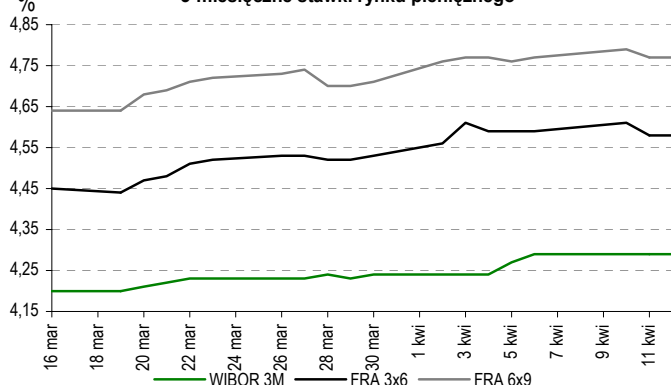
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



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