

Codziennik – Wzrost apetytu na ryzyko

14 czerwca 2007

- Po wtorkowych spadkach w środę złoty znów zyskał na wartości; spore wahania na rynku obligacji
- Inflacja CPI zaskoczyła negatywnie, ale inflacja netto niższa od naszych prognoz
- Dzisiaj warto zwrócić uwagę na krajowe dane o podaży pieniądza oraz inflację PPI w USA

Z wtorku na środę doszło do sporego osłabienia na krajowym rynku walutowym, co szło w parze z umacniającym się na międzynarodowych rynkach dolarem. W pierwszej fazie wczorajszej sesji złoty pozostawał względnie stabilny wobec głównych walut. Kurs EURPLN oscylował w pobliżu 3,84, natomiast kurs USDPLN wzrósł do 2,8980 za sprawą kontynuacji umocnienia dolara wobec euro. Później tendencja aprecjacji waluty amerykańskiej względem euro odwróciła się, co pomogło również walutom rynków wschodzących. W efekcie złoty zaczął się umacniać. Dodatkowym pozytywnym czynnikiem dla złotego mogła być wyższa od oczekiwań inflacja. Ostatecznie na koniec dnia kurs EURPLN znalazł się na poziomie nieco powyżej 3,82, z kolei kurs USDPLN nieco poniżej 2,88.

Na krajowym rynku długu doszło do sporych wahań. Początek sesji stał pod znakiem sporego osłabienia (ok. 5 pb) w reakcji na wcześniejszy wzrost rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji skarbowych. Po południu ta tendencja zaczęła się odwracać, co pomogło również krajowemu rynkowi. Później jednak nastąpił wzrost rentowności o ok. 1-2 w reakcji na wyższy od prognoz rynkowych wzrost indeksu CPI. Jednocześnie nastąpił wzrost stawek FRA o ok. 5 punktów bazowych. Inflacja w maju utrzymała się na kwietniowym poziomie 2,3% r/r i wyniosła 0,5% m/m, co było powyżej konsensusu rynkowego na poziomie 2,1% r/r oraz naszej prognozy na poziomie 2,2% (analiza danych o CPI w publikowanym przez nas wczoraj *Komentarzu na gorąco*). Po południu głos zabrało kilku członków RPP. Dariusz Filar stwierdził, że sygnalizowane wcześniej wzrosty płac zaczynają znajdować odzwierciedlenie we wzrostach cen i z punktu widzenia RPP jest to argument do obaw o stabilizację inflacji oraz za dalszym i stosunkowo szybkim zacieśnieniem polityki pieniężnej. Członek RPP dodał, że należy uważnie obserwować inflację bazową, gdyż pojawia się pytanie, czy RPP może tolerować jej dalszy wzrost. Dariusz Filar podkreślił też znaczenie danych o płacach publikowanych w przyszłym tygodniu, a jeśli te będą wskazywać na kumulowanie się zjawisk obserwowanych od kilku miesięcy, może to być istotny argument za podwyżkami stóp. Zgadza się, że decyzja Rady będzie w znaczącej mierze zależna od danych z rynku pracy i presji płacowej, jednak sądzimy, że wzrost inflacji bazowej będzie umiarkowany. Wypowiedzi Dariusza Filara nie wnoszą wiele nowego i potwierdzają jego restrykcyjne nastawienie. Głos zabrał też Marian Noga, który wyraził przekonanie o potrzebie zacieśnienia polityki pieniężnej w obliczu majowej inflacji, która była

wyższa od zakładanej w kwietniowej projekcji. Członek Rady powtórzył, że nie wyklucza dwóch podwyżek do końca tego roku i dodał, że inflacja może przekroczyć 2,5% do końca tego roku i osiągnąć 3,5% w połowie przyszłego. Bardziej umiarkowany członek RPP Jan Czekaj zauważył jedynie, że dane były wyższe od oczekiwań i zwrócił uwagę, że należy obserwować rozwój wydarzeń w gospodarce w najbliższych miesiącach.

Po południu nastąpił dalszy spadek rentowności na rynku bazowym, co również w pewien sposób wpłynęło na polski rynek. Ostatecznie rentowności krajowych obligacji były większe wobec wtorkowego zamknięcia o 1-4 pb. Ministerstwo Finansów sprzedało na wczorajszej aukcji 1,0 mld zł obligacji 30-letnich WS0437. Popyt był dosyć znaczący jak na nastroje panujące na rynkach obligacji i wyniósł 3,03 mld zł. Średnia rentowność uplasowanych papierów skarbowych wyniosła 5,557%.

Dolar po początkowym umocnieniu do 1,327 zaczął wczoraj tracić wobec euro i osłabił się w pobliże poziomu notowanego na otwarciu, tj. ok. 1,33. Walucie amerykańskiej nie pomogły lepsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej i cenach importu w Stanach Zjednoczonych. Sprzedaż wzrosła w maju o 1,4% m/m, wobec konsensusu analityków na poziomie 0,7% m/m. Dane te potwierdziły optymistyczne prognozy wzrostu PKB w USA. Z kolei wzrost cen importu był na poziomie 0,9% wobec oczekiwań na poziomie 0,4% i -1,3% miesiąc wcześniej. Bazowe rynki długu osłabiły się na początek dnia, choć niedługo potem zaczęły się umacniać. Lekki, choć chwilowy wzrost rentowności nastąpił jeszcze po lepszych danych ze Stanów Zjednoczonych, jednak później doszło do ponownego umocnienia. Rentowności 10-letnich Treasuries spadły w ciągu dnia odpowiednio z 5,27% do 5,21% w wyniku realizacji zysków, natomiast Bundów pozostały bez zmian na poziomie ok. 4,63%. Opublikowana wieczorem w USA Beżowa Księga zawierała sformułowania, że w ostatnich tygodniach aktywność w gospodarce USA wzrosła. Informacje te spotęgowały nadzieje na poprawę koniunktury za oceanem, rozbudzone wcześniej ogłoszeniem zaskakująco silnych danych o sprzedaży detalicznej. Przełożyło się to na wzrost apetytu na ryzyko na globalnych rynkach. Sprzyjało temu również osłabienie jena na dzisiejszej sesji w Azji. Dlatego złoty był dziś rano mocniejszy.

Dzisiaj o 14:00 zostaną publikowane statystyki pieniężne za maj. Wzrost podaży pieniądza powinien lekko spowolnić (konsensus rynkowy wynosi niespełna 17% r/r, nasza prognoza 17,6% r/r).

Z danych zagranicznych warto zwrócić uwagę na publikowany o 11:00 finalny indeks HICP, który wg oczekiwań oraz wstępnych szacunków wzrósł w maju o 1,9% r/r. Nieco później o 14:30 poznamy dane o PPI w Stanach Zjednoczonych za maj. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost cen producentów o 0,5% m/m wobec wzrostu o 0,7% w kwietniu. Gracze rynkowi będą też oczekiwać na sporą liczbę danych ze Stanów Zjednoczonych (kluczowa będzie bazowa inflacja CPI), których publikację zaplanowano na piątek.

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	1,3304	CADPLN	2,6560
USDPLN	2,8695	DKKPLN	0,5182
EURPLN	3,8175	NOKPLN	0,4773
CHFPLN	2,3372	SEKPLN	0,4196
JPYPLN*	2,3586	CZKPLN	0,1363
GBPPLN	5,6917	HUFPLN	1,5435

Przegląd rynku finansowego - 13.06.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,8215	3,8456	3,8391	3,8215	3,8451
USDPLN	2,8726	2,8983	2,8831	2,8726	2,8953
EURUSD	1,3266	1,3316	1,3313	1,3305	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	4,86	2	4,04	4,694
5L	PS0412	5,39	2	16,05	5,127
10L	DS1017	5,50	1	11,04	5,244

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EA			
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,87	1	5,49	1	4,58	-1
2L	5,26	4	5,51	-4	4,74	0
3L	5,42	6	5,56	-5	4,78	0
4L	5,50	4	5,61	-6	4,80	0
5L	5,55	5	5,65	-8	4,82	2
8L	5,60	6	5,76	-10	4,88	3
10L	5,61	6	5,81	-12	4,92	2

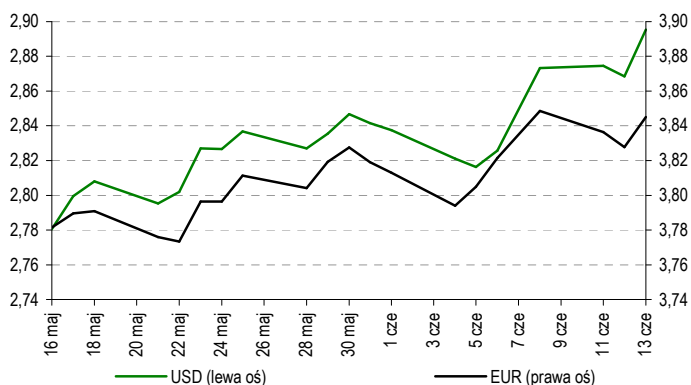
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,31	-1
T/N	4,34	-1
SW	4,38	0
2W	4,38	-1
1M	4,39	-1
3M	4,47	0
6M	4,64	0
9M	4,75	1
1Y	4,85	0

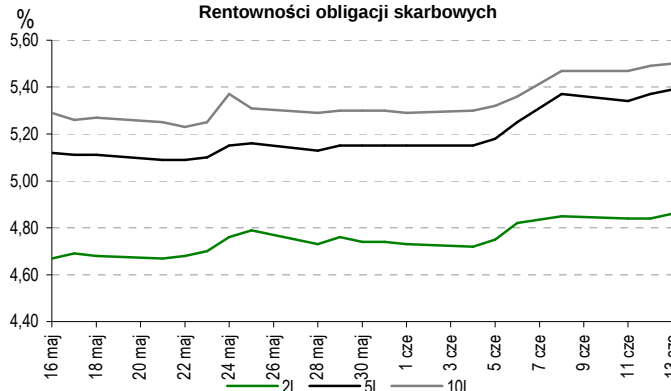
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,48	2
3X6	4,68	2
6X9	4,91	3
9X12	5,13	3
3X9	4,84	5
6X12	5,06	6

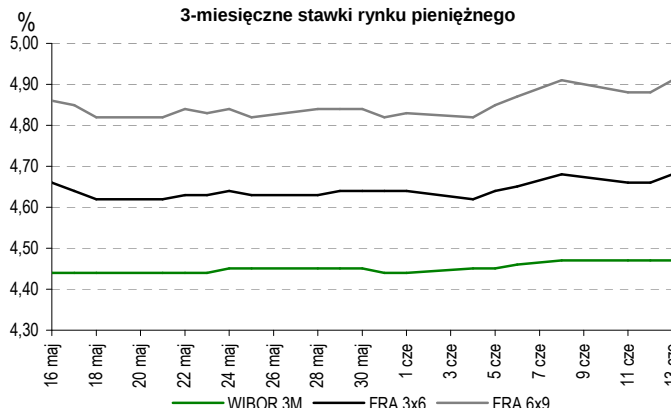
Kurs złotego (fixing)



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 strat, 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