

Codziennik – Dzisiaj inflacja bazowa

23 lipca 2007

- Po okresie stabilizacji osłabienie złotego na koniec ubiegłego tygodnia; mocniej na rynku obligacji
- Dziś poznamy dane o inflacji bazowej i koniunkturze
- Oczekujemy, że RPP pozostawi stopy bez zmian, a kolejna podwyżka nastąpi w sierpniu

W piątek, w obliczu braku publikacji istotnych danych zarówno w kraju jak i za granicą wydawało się, że sytuacja na krajowym i międzynarodowych rynkach finansowych będzie dosyć spokojna, podobnie jak cały tydzień. Po lekkim umocnieniu przy niskiej płynności z czwartku na piątek, na piątkowym otwarciu sesji doszło do nieznacznego osłabienia, a notowania złotego powróciły do poziomów obserwowanych w czwartek. Jednak znacznie silniejszy ruch miał miejsce pod koniec sesji w związku z sytuacją na rynkach międzynarodowych. Na bazowych rynkach długu doszło do znaczącego umocnienia, czemu towarzyszyło osłabienie dolara oraz umocnienie japońskiego jena, waluty wykorzystywanej do finansowania zakupów walut o wyższym oprocentowaniu. To przyczyniło się do osłabienia złotego pod koniec dnia. Kurs EURPLN wzrósł wówczas do 3,766, a kurs USDPLN do 2,721. Kurs EURUSD wzrósł w ciągu dnia aż do 1,383 i po raz kolejny w ub. tygodniu osiągnął najwyższy poziom w historii. Rentowności amerykańskich obligacji skarbowych pokonały istotny techniczny poziom 4,98% i obniżyły się znacząco do 4,93% wobec 5,03% na otwarciu. Natomiast rentowności niemieckich Bundów spadły zdecydowanie do 5,45% wobec 4,53% na otwarciu. Działo się tak za sprawą utrzymujących się obaw o sytuację na amerykańskim rynku nieruchomości. Do umocnienia obligacji przyczyniła się w pewnym stopniu podwyżka stóp procentowych w Chinach, która, choć spodziewana, mogła być czynnikiem zwiększającym obawy o kondycję światowej gospodarki. Umocnienie na rynku obligacji w USA szło w parze z osłabieniem na rynku akcji. Znaczący wzrost cen na rynkach bazowych miał wpływ na krajowy rynek obligacji, których rentowności spadły o kilka punktów bazowych.

W piątkowym wystąpieniu na konferencji w Finlandii szef Europejskiego Banku Centralnego Jean Claude Trichet powiedział, że EBC będzie uważnie obserwował ryzyka cenowe i stwierdził, że nie chce zmieniać wyceny instrumentów finansowych, które dyskontują podwyżkę stóp we wrześniu.

W ciągu weekendu nie doszło do znaczących zmian na rynkach finansowych i dziś rano zarówno kursy złotego, jak i rentowności obligacji na świecie były zbliżone do poziomów z piątkowego zamknięcia.

Pierwsza połowa tego tygodnia będzie dość intensywna pod względem nowych wydarzeń i publikacji w kraju, za to druga będzie obfitować w informacje z zagranicy. Dzisiaj Główny Urząd Statystyczny opublikuje wskaźniki koniunktury, które powinny

potwierdzić optymistyczny obraz polskiej gospodarki. O godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje statystyki inflacji bazowej. Dane te pokażą zapewne lekki wzrost (inflacja netto do 1,8% r/r), chociaż z nadal niskich poziomów, świadcząc o tym, że presja inflacyjna rośnie ale bardzo umiarkowanie. Poza tym węgierski bank centralny podejmie dzisiaj decyzję w sprawie stóp procentowych.

Publikowane we wtorek dane o sprzedaży detalicznej mogą zaskoczyć *in plus* biorąc pod uwagę mocne czerwcowe dane z rynku pracy, pokazując podtrzymanie szybkiego wzrostu konsumpcji. Optymistyczne będą też zapewne dane o bezrobociu które w czerwcu ponownie mocno spadło w efekcie utrzymującego się silnego popytu na pracę. Na wtorek zostało zaplanowane posiedzenie Rady Politycznej PiS, na którym mogą zostać podjęte decyzje kluczowe dla przyszłości rządzącej koalicji i ewentualnych wcześniejszych wyborów. Na środę zaplanowano kluczowe wydarzenie dla polskiego rynku finansowego, tj. decyzję Rady Polityki Pieniężnej. Większość uczestników rynku (my również) spodziewa się, że po podwyżce stóp w czerwcu, kolejna zmiana nastąpi dopiero w sierpniu. Na tym posiedzeniu członkowie RPP będą mieli do dyspozycji nowy *Raport o inflacji* (uczestnicy rynku poznają jego treść w czwartek). Nowa projekcja inflacji może być bardziej pesymistyczna od poprzedniej, jednak warto pamiętać, że RPP nie w pełni identyfikuje się z jej wynikami.

Publikacja pierwszych istotnych danych zagranicznych nastąpi w środę. Poznamy wówczas informacje zawarte w Beżowej Księdze Fed, które powinny być zbliżone treści ostatnich wypowiedzi Bena Bernanke, oraz dane o sprzedaży domów z rynku wtórnego. Z kolei w czwartek opublikowane będą dane z rynku pierwotnego domów. Te statystyki powinny potwierdzić spowolnienie na amerykańskim rynku nieruchomości. W czwartek zostanie opublikowany indeks aktywności gospodarczej w Niemczech Ifo, który powinien pozostać na wysokim poziomie. Poznamy również statystyki pieniężne ze strefy euro oraz dane o zamówieniach na dobra trwałe. Na piątek zaplanowano publikację istotnych danych z USA, tj. wstępnych danych o PKB w USA za II kw. Analitycy oczekują odreagowania w II kw. wobec słabego I kw. przy niższym bazowym indeksie PCE. Warto również zwrócić uwagę na decyzje banków centralnych w regionie (Węgry: poniedziałek, Czechy: czwartek).

Podtrzymujemy nasz pogląd, że wkrótce na rynku walutowym może dojść do pewnej korekty, m.in. w reakcji na słabnące oczekiwania na podwyżki stóp w lipcu, możliwy wzrost awersji do ryzyka na świecie i (choć w mniejszym stopniu) wzrost prawdopodobieństwa wcześniejszych wyborów. Na taki ruch wskazuje również analiza techniczna. Na ten tydzień pozostawiamy przedziały wahań 3,72-3,82 dla EURPLN, 2,69-2,79 dla USDPLN. Widzimy też pewien potencjał do osłabienia na rynku obligacji.

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	1,3832	CADPLN	2,6048
USDPLN	2,7214	DKKPLN	0,5058
EURPLN	3,7638	NOKPLN	0,4761
CHFPLN	2,2666	SEKPLN	0,4097
JPYPLN*	2,2496	CZKPLN	0,1334
GBPPLN	5,6035	HUFPLN	1,5318

Przegląd rynku finansowego - 20.07.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7508	3,7684	3,7519	3,7680	3,7552
USDPLN	2,7172	2,7257	2,7188	2,7245	2,7236
EURUSD	1,3782	1,3819	1,3800	1,3832	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,06	-6	4.04	4,694
5L	PS0412	5,45	-3	20.06	5.48
10L	DS1017	5,56	-4	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,25	0	5,36	-4	4,64	-3
2L	5,47	-4	5,27	-8	4,71	-6
3L	5,55	-2	5,31	-9	4,72	-8
4L	5,59	-2	5,37	-9	4,72	-9
5L	5,60	-5	5,42	-9	4,73	-9
8L	5,61	-5	5,56	-7	4,75	-10
10L	5,61	-5	5,62	-7	4,78	-10

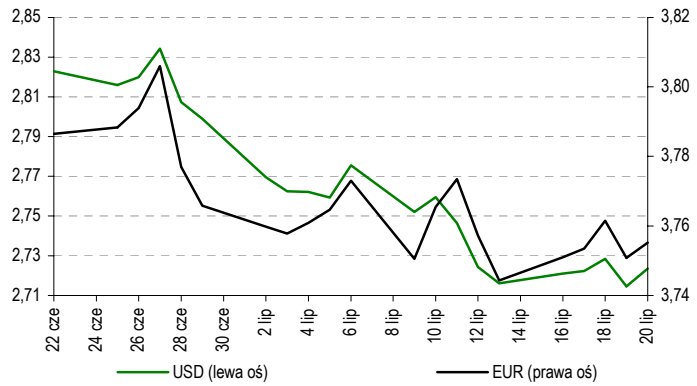
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,65	0
T/N	4,66	1
SW	4,66	0
2W	4,67	0
1M	4,70	1
3M	4,78	0
6M	4,93	0
9M	5,13	0
1Y	5,25	0

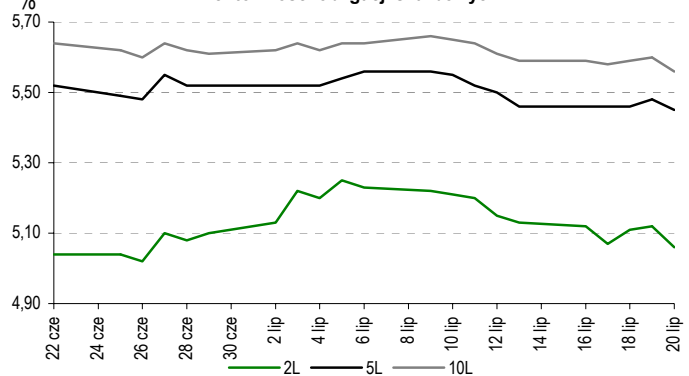
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,78	1
3X6	5,02	-2
6X9	5,31	2
9X12	5,48	3
3X9	5,20	1
6X12	5,43	2

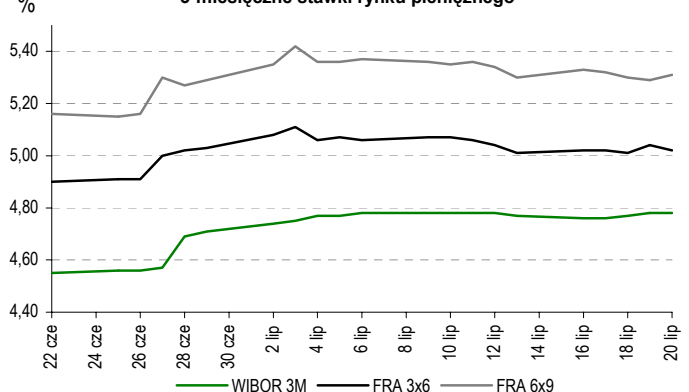
Kurs złotego (fixing)



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 wynikać. 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