

Codziennik – Jaka prognoza inflacji?

1 października 2007

- **Złoty nieco mocniejszy przy rosnącym apetycie na ryzyko po danych w USA, obligacje stabilne, spadek stawek na rynku pieniężnym po wypowiedzi członka RPP**
- **Dzisiaj prognoza wrzesniowej inflacji Ministerstwa Finansów**
- **Za granicą zaplanowano publikację wskaźników aktywności ISM i PMI dla sektora przemysłowego strefy euro oraz USA**

W piątek złoty umocnił się wraz z innymi walutami w regionie (poza czeską koroną) za sprawą wzrostu apetytu na ryzyko w reakcji na opublikowane w USA dane. Kurs EURPLN obniżył się do poziomu 3,769, natomiast kurs USDPLN zanotował spadek do 2,65. Na podobnych poziomach rynek otworzył się dzisiaj rano.

Na rynku obligacji nie odnotowano większych zmian wobec czwartkowego zamknięcia, jednak do spadku stawek rynkowych doszło na rynku pieniężnym. Stało się tak głównie za sprawą piątkowych wypowiedzi Dariusza Filara, który stwierdził w wywiadzie dla Reutersa, że chociaż podwyżki stóp procentowych w listopadzie nie można wykluczyć, to jednak nowe dane mogą opóźnić taki ruch do początku przyszłego roku. Członek RPP powiedział, że realne procesy inflacyjne mogą nie do końca być odzwierciedlane w indeksie CPI i ich pełna ocena będzie mogła być dokonana w marcu 2008 r. po rewizji koszyka inflacyjnego. Takie wypowiedzi są ciekawe szczególnie dlatego, że wypowiadający je przedstawiciel RPP należy do jastrzębiego obozu. Co więcej, te sformułowania wpisują się w ton niektórych wcześniejszych komentarzy Haliny Wasilewskiej-Trenkner. Takie wypowiedzi, o ile będą się powtarzać, mogą przesunąć oczekiwania rynkowe co do kolejnej podwyżki stóp nawet na przyszły rok, a mogą też ograniczyć łączną oczekiwaną skalę zacieśnienia polityki pieniężnej. Z punktu widzenia oczekiwań rynkowych, warto byłoby poznać obecny punkt widzenia innych wpływowych członków RPP, którzy głosowali ostatnio za podwyżkami, w szczególności Andrzeja Wojtyny i Andrzeja Sławińskiego.

Opublikowane w piątek przez GUS wskaźniki ufności konsumenckiej za wrzesień zanotowały lekki spadek wobec sierpnia, chociaż ogólnie pozostały bardzo wysokich poziomach (ok. 10% wyżej niż przed rokiem). Z kolei NBP opublikował dane o bilansie płatniczym za II kw. br., które zgodnie z naszymi przewidywaniami pokazały rewizję deficytu obrotów bieżących w górę: z -3,1 mld € do -3,6 mld €. Skumulowany roczny deficyt obrotów bieżących powiększył się do 3,7% w relacji do PKB.

Ministerstwo Finansów poinformowało w piątek, że zamierza przeprowadzić emisję obligacji denominowanych w jenach, z kolei najprawdopodobniej w I kw. 2008 r. Ministerstwo wyemituje 15-letnie euroobligacje o wartości 1,5 mld €. Resort finansów poinformował również, że na przetargach w IV kw. zaoferuje obligacje o wartości 12,0-19,5 mld zł, w tym 5,5-7,5 mld zł obligacji 2-letnich, 3,5-5,5 mld zł obligacji 5-letnich, 1,5-2,5 mld zł obligacji

10-letnich, 0-1 mld zł obligacji 12-letnich indeksowanych inflacją, 1,5-3,0 mld zł obligacji 10-letnich zmienno kuponowych oraz bony skarbowe o wartości 3,0-5,0 mld zł.

W piątek dolar tracił na wartości wobec euro, a kurs EURUSD po raz kolejny osiągnął najwyższy poziom w historii w reakcji na opublikowane dane w USA, które wsparły oczekiwania na kontynuację obniżek stóp procentowych. Na koniec polskiej sesji kurs EURUSD znalazł się na poziomie 1,423, po czym spadek dolara był kontynuowany w czasie sesji za oceanem, sięgając dziś rano 1,426.

Na bazowym rynku długu doszło do umocnienia przy spadkach na rynku akcji w związku ze zbliżającym się końcem miesiąca oraz w oczekiwaniu na dane inflacyjne. Do wzrostów cen doszło też po publikacji bazowego indeksu PCE, który wzrósł we wrześniu 0,1% m/m poniżej rynkowego konsensusu, a w ujęciu rocznym jego dynamika obniżyła się do 1,8%. To wsparło zarówno obligacje jak i aktywa bardziej ryzykowane. Indeks Chicago PMI był nieco lepszy od oczekiwań jednak ceny amerykańskich obligacji pozostały na wysokim poziomie, do czego przyczynił opublikowany nieco później amerykański indeks Michigan, który pokazał słabsze nastroje konsumentów. Dane o HICP pokazały inflację w strefie euro na poziomie 2,1% r/r wobec 1,7% r/r w sierpniu, zgodnie z oczekiwaniami. Na koniec polskiej sesji rentowność 10-letnich Treasuries i Bundów wyniosła odpowiednio 4,54% oraz 4,33%.

W tym tygodniu liczba istotnych wydarzeń w kraju jest znikoma. Jak zwykle na początku miesiąca Ministerstwo Finansów opublikuje swoją prognozę inflacji za miesiąc poprzedni. Naszym zdaniem CPI wzrósł we wrześniu o 1,8% r/r po spadku do 1,5% r/r w sierpniu. Poza tym resort przeprowadzi w środę aukcję 2-letnich obligacji. W najbliższych dniach rynek będzie szukał kierunku śledząc wydarzenia na rynkach zagranicznych.

Dzisiaj o godz. 10:00 i 16:00 poznamy indeksy aktywności za wrzesień dla sektora przemysłowego: PMI w strefie euro oraz ISM w USA (oczekiwania na poziomach: 53,2 pkt oraz 52,5 pkt). We wtorek w USA nastąpi publikacja kolejnych danych z rynku nieruchomości. W środę mimo dnia wolnego w Niemczech aktywność może nie zostać zmniejszona z uwagi na spora liczbę publikacji, w tym przede wszystkim indeksy aktywności dla strefy euro i USA dla sektora usług, jak również raport ADP z amerykańskiego rynku pracy. Kluczowe będą ostatnie dni tygodnia. W czwartek na spotkaniach decyzyjnych zarówno Bank Anglii jak i Europejski Bank Centralny powinny pozostawić główne stopy procentowe bez zmian. Jednak na pierwszy plan w całym tygodniu wysuwają się, jak zwykle na początku każdego miesiąca, piątkowe dane o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA.

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	1,4254	CADPLN	2,6587
USDPLN	2,6425	DKKPLN	0,5052
EURPLN	3,7658	NOKPLN	0,4897
CHFPLN	2,2642	SEKPLN	0,4104
JPYPLN*	2,2951	CZKPLN	0,1368
GBPPLN	5,4134	HUFPLN	1,5020

Przegląd rynku finansowego - 28.09.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,7755	3,7817	3,7808	3,7757	3,7775
USDPLN	2,6626	2,6765	2,6741	2,6675	2,6647
EURUSD	1,4157	1,4187	1,4139	1,4153	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentowność
2L	OK0709	5,25	0	6.09	5,327
5L	PS0412	5,56	-3	19.09	5,482
10L	DS1017	5,68	-2	11.07	5,658

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EA
	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)	% Zmiana (pb)
1L	5,37 0	4,75 0	4,68 -1
2L	5,48 1	4,64 5	4,55 -1
3L	5,53 1	4,70 4	4,51 -2
4L	5,57 0	4,79 5	4,53 -1
5L	5,59 1	4,88 4	4,55 -1
8L	5,62 1	5,10 3	4,67 2
10L	5,63 0	5,21 3	4,74 2

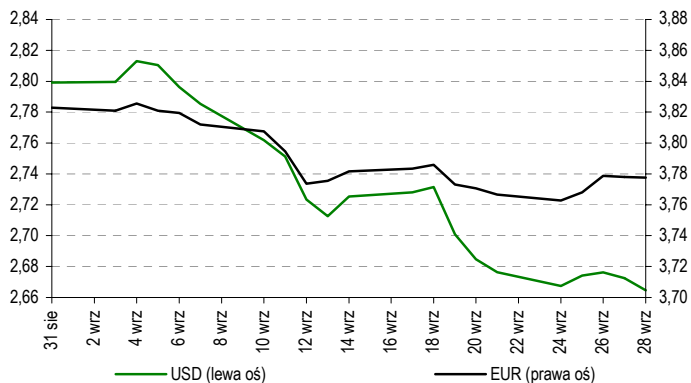
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,80	124
T/N	4,90	93
SW	4,91	4
2W	4,92	2
1M	4,95	0
3M	5,10	0
6M	5,25	1
9M	5,35	0
1Y	5,45	0

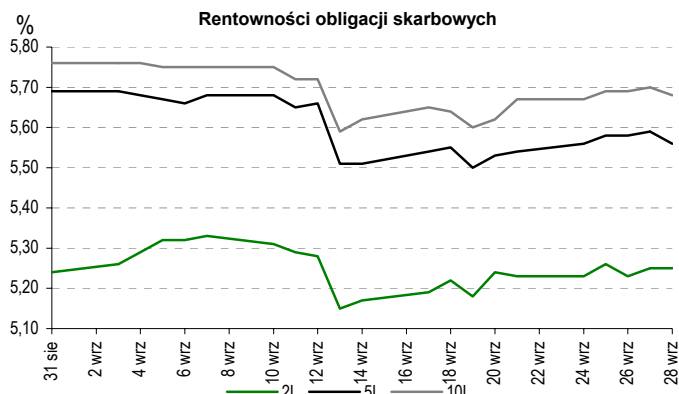
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,00	0
3X6	5,24	-4
6X9	5,34	-2
9X12	5,37	-1
3X9	5,33	-1
6X12	5,39	-1

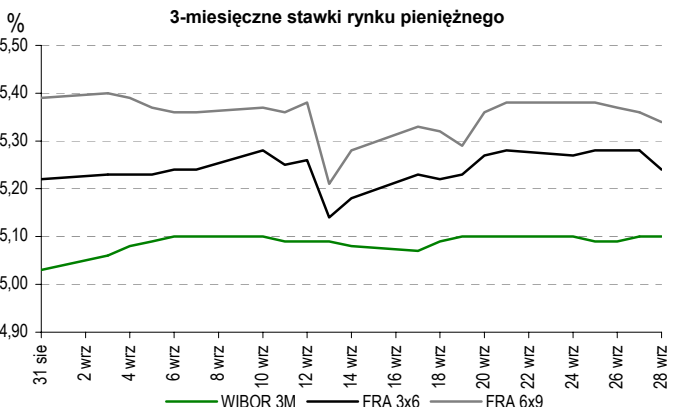
Kurs złotego (fixing)



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