

Codziennik – Inflacja w górę przez ceny żywności

15 listopada 2007

- Złoty nieco słabszy, podobnie jak rynek stopy procentowej
- Inflacja w październiku powyżej oczekiwań w ujęciu rocznym, zgodna z naszymi prognozami w ujęciu miesięcznym
- Dzisiaj dane inflacyjne z USA i EMU oraz amerykańskie regionalne indeksy aktywności

Środowa sesja na krajowym rynku stała pod znakiem wyczekiwania na publikację danych o inflacji. Złoty nieznacznie osłabił się wobec euro i pozostał bez zmian wobec dolara. Na koniec dnia kurs EURPLN znalazł się na poziomie 3,646, natomiast kurs USDPLN wyniósł 2,48. Mimo lekkiego umocnienia na początku sesji, ostatecznie na koniec dnia rentowności krajowych obligacji skarbowych znalazły się powyżej poziomów obserwowanych we wtorek na zamknięciu, ponieważ po publikacji danych o inflacji stawki FRA i rentowności obligacji wzrosły o kilka punktów bazowych.

Inflacja w październiku zwiększyła się do 3% r/r po wzroście cen o 0,6% m/m, wobec konsensusu rynkowego (wg Reutera) odpowiednio na poziomach 2,9% r/r i 0,7% m/m. Nasz szacunek miesięcznym był zgodny z opublikowanym wynikiem, choć w ujęciu rocznym oczekiwaliśmy wzrostu cen konsumpcyjnych o 2,8%. Naszym zdaniem wczorajsze dane nie zmieniły oceny średnioterminowych perspektyw inflacji i nie zmieniają oczekiwanego przez nas scenariusza polityki pieniężnej. Opublikowane przez NBP statystyki pieniężne za październik potwierdziły dotychczasowe tendencje. Pokazały one spowolnienie dynamiki podaży pieniądza do 13,6% r/r do 14,4% r/r we wrześniu, depozytów ogółem do 15,1% r/r z 15,4%, a kredytów ogółem do 30,4% r/r z 31% (przy nieznacznym spowolnieniu wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych i stabilizacji dynamiki kredytów dla przedsiębiorstw). Rada Polityki Pieniężnej opublikowała wczoraj opinię do projektu budżetu na 2008 rok, w której zwraca uwagę na ryzyko zbyt łagodnej polityki fiskalnej, która może zwiększyć presję inflacyjną i przyczynić się do wzrostu restrykcyjności polityki pieniężnej. Szczegółowy opis wczorajszych publikacji został zamieszczony w naszym *Komentarzu na gorąco*.

Po publikacji danych o inflacji członek RPP Mirosław Pietrewicz powiedział, że wcale nie jest przesądzone, że trend wzrostowy cen żywności jest zjawiskiem trwałym. Członek RPP dodał, że Rada nie musi gwałtownie reagować ze względu na czynniki łagodzące presję inflacyjną jak aprecjacja złota. Jeden z bardziej gołębih członków RPP powiedział również, że RPP mogłaby zmienić stopy po raz kolejny po danych rocznych za 2007 r., około lutego, jeśli potwierdziłaby się trwałość trendu wzrostowego inflacji. Z kolei Stanisław Owsiak stwierdził, że „taki poziom wymaga już zastanowienia się nad sytuacją”. Jednak zdaniem bankiera centralnego, który również należy do „gołębiej” frakcji w Radzie, do pełniejszej oceny stanu gospodarki potrzebne są kolejne dane. Nieco wcześniej jeszcze przed publikacją danych o CPI głos zabrała Halina Wasilewska-Trenkner, która powiedziała, że w

listopadzie podwyżka stóp jest bardzo prawdopodobna, i że trzeba liczyć się z dalszymi podwyżkami. Członkini RPP powiedziała, że bierze pod uwagę jeszcze 3-4 podwyżki a poziom stopy referencyjnej 5,75% uznaje za całkiem realny. Halina Wasilewska-Trenkner obawia się, że inflacja może przekroczyć górną granicę celu inflacyjnego w I kw. 2008 r. Dzisiaj rano jej pogląd wsparł Dariusz Filar, stwierdzając m.in., że „potrzebne są działania zdecydowane i skoncentrowane w czasie”, ponieważ obserwowany wzrost cen żywności to nie jest klasyczny szok podaży i może się przedłużyć. Mimo wyostrenia retoryki przez jastrzębich członków RPP (wcześniej także Mariana Nogi) nie zmieniamy zakładanej ścieżki zmian stóp procentowych i po podwyżce o 25 pb w tym miesiącu zakładamy dwie kolejne w I połowie 2008 r.

Na wczorajszej aukcji Ministerstwo Finansów sprzedało 0,5 mld zł obligacji 12-letnich indeksowanych inflacją oraz 2,5 mld zł obligacji 10-letnich zmiennokuponowych WZ0118. Popyt inwestorów był na poziomie odpowiednio 2,4 mld zł oraz 6,4 mld zł. Na przetargu uzupełniającym resort finansów uplasował dodatkowe 78 mln zł obligacji IZ0816 oraz 500 mln zł obligacji WZ0118 przy popycie na poziomie 78 mln zł i 923 mln zł.

W środę deprecjacja dolara wobec euro była kontynuowana, a kurs EURUSD wzrósł w ciągu dnia do 1,47 z 1,466. Opublikowane w USA dane nie wpłynęły znacząco na rynki, gdyż nie odbiegały zdecydowanie od prognoz. Sprzedaż detaliczna w Stanach Zjednoczonych wzrosła w październiku o 0,2% m/m, nieco powyżej oczekiwań, co potwierdziło pewne spowolnienie w III kw. Z kolei ceny producentów wzrosły w USA w tym samym miesiącu o 0,1% m/m, tym razem lekko poniżej oczekiwań na poziomie 0,3% m/m. Bazowy wskaźnik PPI był również niższy niż wskazywał rynkowy konsensus i pozostał bez zmian w ujęciu miesięcznym, choć nastąpił wzrost o 2,5% r/r wobec 2% we wrześniu. Publikacje miały mieszany wpływ na bazowe rynki długu. W ciągu dnia ich ceny wahały się znacząco, a na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów znalazły się na poziomach odpowiednio 4,27% oraz 4,15%.

Na dzisiaj na godz. 11:00 zaplanowano publikację indeksu HICP w strefie euro, który wg oczekiwań rynkowych wzrósł w październiku o 0,8% r/r. Nieco później o godz. 14:30 poznamy dane inflacyjne ze Stanów Zjednoczonych. Oczekiwania analityków wskazują na wzrost indeksu CPI w październiku o 0,3% m/m. O godz. 14:30 zostanie też opublikowany indeks aktywności dla sektora przetwórczego w regionie Nowy Jork, który wg prognoz analityków spadł do 21,1 pkt z 28,75 pkt w październiku. Z kolei indeks aktywności dla sektora przetwórczego w regionie Philadelphia za listopad zostanie opublikowany o godz. 18:00. Konsensus rynkowy wskazuje na nieznaczny spadek indeksu do 5,5 pkt z 6,8 pkt.

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	1,4681	CADPLN	2,5797
USDPLN	2,4821	DKKPLN	0,4890
EURPLN	3,6445	NOKPLN	0,4598
CHFPLN	2,2123	SEKPLN	0,3955
JPYPLN*	2,2284	CZKPLN	0,1368
GBPPLN	5,1056	HUFPLN	1,4352

Przegląd rynku finansowego - 14.11.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,6311	3,6470	3,6385	3,6457	3,6345
USDPLN	2,4728	2,4825	2,4817	2,4823	2,4750
EURUSD	1,4645	1,4717	1,4662	1,4691	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	5,76	8	7.11	5,676
5L	PS0412	5,86	2	17.10	5,718
10L	DS1017	5,68	3	10.10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	Zmiana (pb)	US %	Zmiana (pb)	EA %	Zmiana (pb)
1L	5,76	3	4,43	-4	4,55	1
2L	5,88	2	4,27	-3	4,42	3
3L	5,90	0	4,36	-3	4,38	1
4L	5,86	1	4,48	-3	4,38	1
5L	5,84	2	4,58	-3	4,40	0
8L	5,73	2	4,84	-3	4,48	0
10L	5,66	2	4,98	-1	4,54	-1

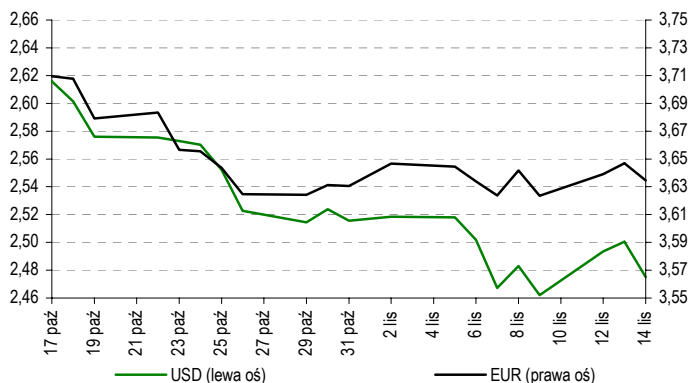
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,89	0
T/N	4,90	1
SW	4,94	0
2W	4,95	0
1M	5,05	0
3M	5,30	1
6M	5,52	0
9M	5,58	0
1Y	5,68	1

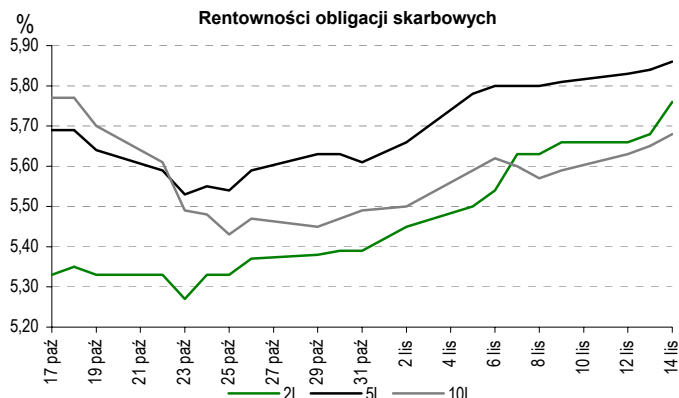
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,28	1
3X6	5,56	-1
6X9	5,73	-2
9X12	5,80	3
3X9	5,70	-1
6X12	5,84	1

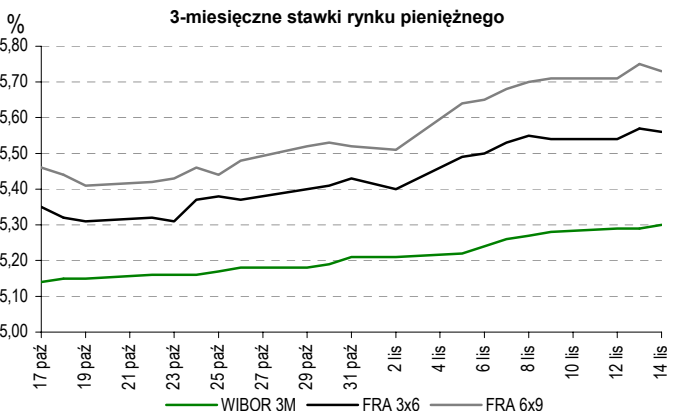
Kurs złotego (fixing)



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