

Codziennik – Co pokaże CPI?

13 grudnia 2007

- **Interwencja płynnościowa głównych banków centralnych poprawia nastroje po decyzji Fed**
- **Złoty odreagowuje spadki, obligacje dosyć stabilne przed inflacją**
- **Dzisiaj w kraju dane o CPI oraz *minutes* RPP za listopad**
- **Za granicą ważne dane z USA o PPI oraz sprzedaży detalicznej**

Po tym jak amerykański bank centralny rozczarował inwestorów obniżając stopy procentowe jedynie o 25 pb doszło do osłabienia walut gospodarek wschodzących w tym również złotego do ok. 3,59 wobec euro. Jednak od początku wczorajszej sesji krajowa waluta odrabiała straty. Po południu nastąpiła stabilizacja. Jednak po tym jak na rynku pojawiła się informacja o planowanej interwencji wspomagającej płynność na rynku pieniężnym przez główne banki centralne doszło do poprawy apetytu na ryzyko i dalszego umocnienia złotego, który odrobił wszystkie straty wobec euro poniesione po publikacji decyzji Fed. Kurs EURPLN znalazł się blisko poziomu 3,57. Kurs USDPLN zachował się podobnie i na koniec sesji spadł do poziomu ok. 2,43. Dzisiaj rano złoty otworzył się na poziomach z końca wczorajszej sesji.

Podobnie jak w poprzednich dniach również w środę nie doszło do znaczącej zmian cen na rynku obligacji wobec wtorkowego zamknięcia. Ministerstwo Finansów sprzedało na wczorajszej aukcji zamiany 1,29 mld zł obligacji PS0413, 0,4 mld zł OZ0816, 0,7 mld zł WZ0118 w zamian za obligacje zapadalne w przyszłym roku, tj. 0,9 mld zł OK0408 oraz 1,5 mld zł PS0608.

Według opublikowanych wczoraj danych NBP, deficyt obrotów bieżących wyniósł w październiku aż 1,3 mld €, co było powyżej oczekiwań rynkowych na poziomie 1,1 mld €, wobec naszej prognozy na poziomie 0,73 mld. Co ciekawe jednak, nasze optymistyczne oczekiwania odnośnie obrotów handlowych sprawdziły się. Deficyt handlowy wyniósł 587 mln € wobec naszej prognozy 576 mln € i rynkowych oczekiwań na poziomie niemalże 800 mln €. Również tempo wzrostu eksportu i importu było bardzo zbliżone do naszych oczekiwań i wyniosło odpowiednio 15,7% i 17% r/r. Głównymi czynnikami odpowiedzialnymi za pogorszenie w obrotach bieżących były salda dochodów i transferów. Oba te czynniki nie powinny trwale pogorszyć polskiej nierównowagi zewnętrznej. Szerszy opis wczorajszych danych został przedstawiony w *Komentarzu na gorąco*.

Kurs EURUSD rozpoczął wczorajszy dzień na poziomach zbliżonych do obserwowanych przed posiedzeniem Fed. Przy sporych wahaniach w ciągu dnia wokół poziomu 1,47 ostatecznie na koniec sesji był zbliżony do poziomu z otwarcia. W ciągu dnia opublikowano m.in. dane o bilansie handlowym w USA. Według amerykańskiego Departamentu Handlu deficyt handlowy USA wzrósł w październiku do 57,82 mld \$ z 57,12 mld\$ po korekcie we

wrześniu wobec oczekiwań na poziomie 57,2 mld \$. Dane te nie wpłynęły zbyt mocno na rynek finansowy.

Po decyzji Fed na amerykańskim rynku długu doszło do znaczącego umocnienia w związku z ucieczką w bezpieczne aktywa, a rentowności 10-letnich Treasuries spadły do poziomu 4,0%. Na początku wczorajszej sesji doszło do lekkiego odreagowania. W drugiej części dnia główne banki centralne ogłosiły akcję zwiększenia płynności na rynkach pieniężnych. Operacja, będąca największą skoordynowaną międzynarodową akcją wsparcia rynków od 11 września 2001, miałyby na celu złagodzenie skutków wzrostu rynkowych stóp procentowych wynikającego z niechęci z jaką instytucje pożyczają sobie pieniądze od połowy sierpnia. Po ogłoszeniu tej informacji doszło do znaczącej wyprzedaży amerykańskich obligacji 10-letnich. W efekcie ich rentowności wzrosły do poziomu 4,15%. Do silnej wyprzedaży doszło także na rynku niemieckim, a rentowności 10-letnich Bundów przekroczyły poziom 4,30%. Po zamknięciu polskiego rynku obligacje amerykańskie odrobiły jednak część strat, a ich rentowności ponownie się obniżyły, osiągając dziś rano 4,08%. Umocnienie nie dotyczyło niemieckich Bundów, których rentowność była rano na poziomie 4,34%.

Dzisiaj inwestorzy skupią uwagę na kluczowych dla polskiego rynku danych o inflacji za listopad, które zostaną opublikowane przez GUS o godz. 14:00. Bez wątpienia CPI wzrośnie, pytanie dotyczy tylko skali. Prognoza Ministerstwa Finansów na poziomie 3,5% r/r wydaje nam się dość pesymistyczna. W listopadzie dalej drożała żywność, ale naszym zdaniem już nie tak szybko jak w poprzednich miesiącach; bardziej zdrożały za to paliwa. Nasza prognoza wynosi 3,3%, co odpowiada wzrostowi inflacji netto do 1,7%. Konsensus rynkowy ukształtował się nieco bliżej prognozy resortu finansów na poziomie 3,4% r/r. Sądzymy, że niższa od większości prognoz inflacja może umocnić rynek stopy procentowej. Również o 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje opis dyskusji z ostatniego posiedzenia RPP w listopadzie. *Minutes* zejdą na drugi plan wobec danych o inflacji. Spodziewamy się jednak, że treść raportu potwierdzi, że wbrew obawom części analityków w listopadzie nie został zgłoszony wniosek o podwyżkę stóp o 50 pb.

Dzisiaj o godz. 9:30 decyzję w sprawie stóp procentowych podejmie bank centralny Szwajcarii (SNB). Rynek oczekuje pozostawienia stóp bez zmian na poziomie 2,75%.

Z kolei o godz. 14:30 zostaną opublikowane bardzo istotne dane ze Stanów Zjednoczonych. Poznamy wówczas statystyki o cenach producentów oraz o sprzedaży detalicznej za listopad. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost PPI o 0,9% m/m po wzroście o 0,1% m/m w październiku. Z kolei oczekiwania rynkowe na sprzedaż detaliczną wskazują na wzrost o 0,5% m/m wobec 0,2% m/m w poprzednim miesiącu.

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	1,4735	CADPLN	2,4000
USDPLN	2,4301	DKKPLN	0,4799
EURPLN	3,5776	NOKPLN	0,4501
CHFPLN	2,1501	SEKPLN	0,3790
JPYPLN*	2,1803	CZKPLN	0,1373
GBPPLN	4,9671	HUFPLN	1,4204

Przegląd rynku finansowego - 12.12.2007

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5670	3,5768	3,5689	3,5696	3,5773
USDPLN	2,4203	2,4387	2,4254	2,4292	2,4359
EURUSD	1,4660	1,4748	1,4725	1,4693	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	6,00	-2	5,12	6,168
5L	PS0412	6,03	1	21,11	5,943
10L	DS1017	5,82	0	10,10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EA	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,16	3	4,33	-1	4,84	4
2L	6,15	2	4,02	5	4,61	5
3L	6,10	2	4,07	6	4,55	4
4L	6,04	2	4,19	8	4,53	10
5L	5,99	2	4,31	8	4,54	10
8L	5,85	2	4,63	8	4,62	9
10L	5,77	3	4,78	8	4,69	8

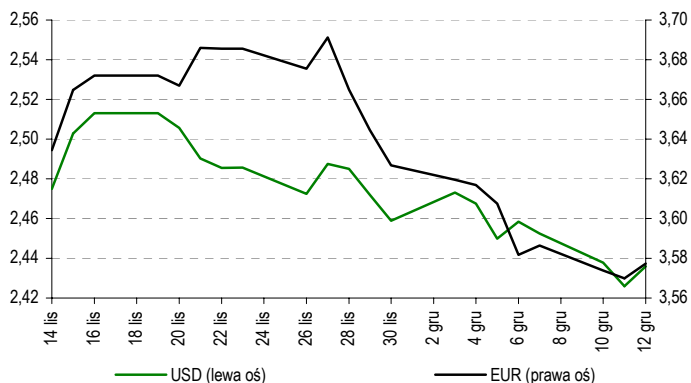
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,83	3
T/N	3,90	1
SW	5,05	7
2W	5,11	2
1M	5,63	2
3M	5,64	0
6M	5,90	0
9M	6,00	0
1Y	6,10	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,60	3
3X6	6,07	3
6X9	6,17	3
9X12	6,15	3
3X9	6,17	4
6X12	6,21	2

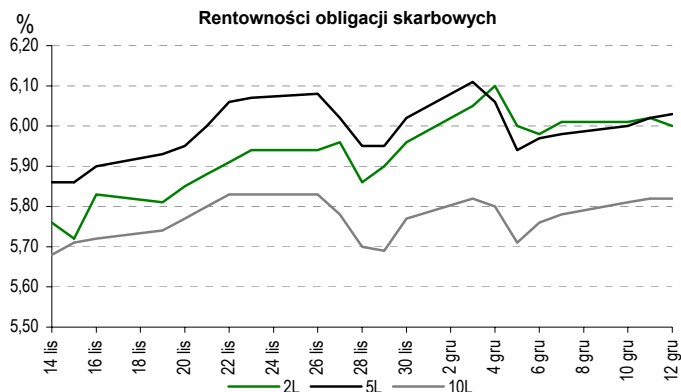
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

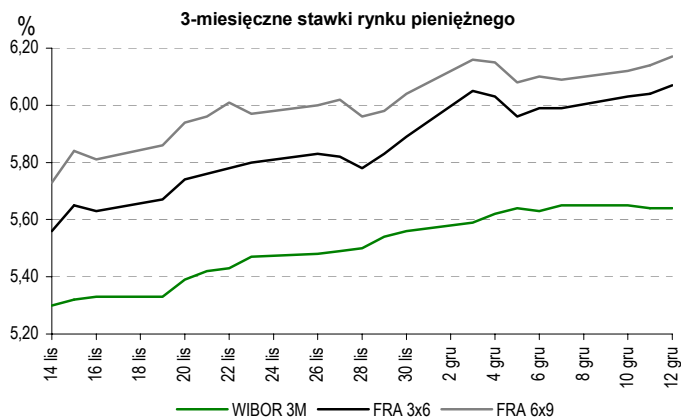


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR 3M

— FRA 3x6

— FRA 6x9

*za 100 JPY

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