

Codziennik – Z inflacją nie ma żartów

1 kwietnia 2008

- **Złoty mocniejszy mimo pogorszenia nastrojów w regionie**
- **Lekki wzrost rentowności w oczekiwaniu na prognozę inflacji Ministerstwa Finansów**
- **Dzisiaj kluczowa dla rynku publikacja Ministerstwa Finansów; za granicą PMI i ISM w przemyśle**

Początek nowego tygodnia minął dosyć spokojnie na krajowym rynku walutowym. Przez większą część dnia na rynku niewiele się działo, a złoty nie zareagował na wzrost awersji do ryzyka w regionie, wynikający m.in. z kryzysu w koalicji rządowej na Węgrzech. Pod koniec sesji złoty wręcz zyskał na wartości wobec euro i dolara, w czym pomogły lepsze nastroje na giełdach po opublikowaniu danych w USA. Dzień zakończył się przy kursie EURPLN na poziomie 3,517 i USDPLN 2,222 wobec odpowiednio 3,521 i 2,229 na otwarciu. Dziś rano, mimo dosyć udanej sesji giełdowej w USA i Azji, kurs złotego wobec głównych walut był nieco słabszy niż na wczorajszym zamknięciu, bardziej wobec dolara za sprawą spadku kursu EURUSD.

Rynek długu lekko się osłabił wczoraj w oczekiwaniu na dzisiejszą publikację prognozy inflacji za marzec autorstwa Ministerstwa Finansów, ale aktywność pozostała niewielka. Negatywny wpływ na rentowności polskich obligacji mogły mieć również informacje z Węgier, zarówno dotyczące zamieszania politycznego, jak też decyzji banku centralnego, który nieoczekiwanie podniósł wczoraj stopy procentowe o 50 pb, w wyniku czego główna stopa procentowa wzrosła do 8,0%, podczas gdy większość analityków spodziewała się podwyżki o 25 pb. Członek RPP Marian Noga powiedział w wywiadzie dla dzisiejszej *Rzeczpospolitej*, że wg niego potrzebna jest podwyżka stóp w kwietniu, a dopiero potem Rada mogłaby przyjąć postawę „poczekamy, zobaczymy”, przynajmniej do czerwca.

Na rynkach zagranicznych dolar w pierwszej części wczorajszej sesji mocno stracił na wartości wobec euro. Kurs EURUSD zbliżył się do rekordu wzrastając do poziomu 1,5895 wkrótce po rozpoczęciu sesji w USA, m.in. na fali realizacji technicznych zleceń stop-loss. Kurs euro wobec dolara wspierały w ciągu dnia m.in. dane o wysokiej inflacji w strefie euro, które ograniczyły oczekiwania na podwyżki stóp przez EBC. Wg wstępnych danych Eurostatu, inflacja HICP w strefie euro wzrosła w marcu do 3,5% r/r, najwyższego poziomu od 16 lat, wobec prognoz rynkowych i poziomu w lutym na poziomie 3,3%. Nieco gorsze od prognoz okazały się za to wyniki badań koniunktury Komisji Europejskiej. Indeks nastrojów gospodarczych w strefie euro spadł w marcu do 99,6 ze 100,2 pkt. po korekcie miesiąc wcześniej. Analitycy prognozowali, że indeks spadnie do 100 pkt. ze 100,1 przed korektą w lutym.

Na zakończenie sesji europejskiej nastąpiło odreagowanie dolara do 1,5835. W trakcie azjatyckiej sesji odreagowanie dolara było kontynuowane i na dzisiejszej sesji w Polsce kurs EURUSD był poniżej 1,57. Negatywny wpływ na notowania euro miały m.in. informacje o kłopotach szwajcarskiego banku UBS.

Dane z USA pokazały wczoraj, że znacznie powyżej prognoz wzrósł regionalny indeks aktywności Chicago PMI. Wyniósł on w marcu 48,2 pkt wobec 44,5 pkt w lutym, podczas gdy analitycy prognozowali, że wartość indeksu wzrośnie do 46,0 pkt. Ta publikacja wyraźnie poprawiła nastroje na amerykańskiej giełdzie, co spowodowało lekką korektę na rynku długu i nieznaczny wzrost rentowności pod koniec europejskiej sesji. Wcześniej jednak w ciągu dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów mocno spadły, do poziomów odpowiednio 3,40% i 3,89%, na fali ożywających obaw o stabilność systemu bankowego i problemy z płynnością. Na zakończenie dnia rentowności znalazły się na poziomie 3,42% i 3,91%. Dziś rano rentowność Bundów jest bez zmian, a Treasuries osłabiły się o 2pb.

Ministerstwo Finansów przedstawiło w poniedziałek plan podaży długu na II kwartał. W kwietniu MF zaoferuje obligacje 2-letnie OK0710 o wartości 2,7 mld zł oraz obligacje 10-letnie DS1017 o wartości 1,5-3,0 mld zł. W II kw. MF chce też uplasować obligacje 5-letnie o wartości 4-6 mld zł, 20-letnie za 1,0-2,5 mld zł oraz 10-letnie o wartości 1,5-3,0 mld zł i/lub 12-letnie za maks. 1 mld zł. Ponadto w II kw. MF zaplanowało emisję 52-tyg. bonów skarbowych o łącznej wartości 6,0-9,0 mld zł. Planowana jest też emisja 4- i 9-letnich obligacji o wartości 475 mln CHF.

Dyrektor Departamentu Taryf w URE Tomasz Kowalak poinformował wczoraj, że urząd ogłosi nowe taryfy cen gazu dla PGNiG najwcześniej pod koniec tygodnia, co oznaczałoby, że wejdą one w życie dopiero w ostatnim tygodniu kwietnia. Skala podwyżki ma wynieść 10-20%.

Dzisiaj krajowy rynek finansowy będzie oczekiwał na publikację prognozy Ministerstwa Finansów dotyczącej inflacji w marcu. Według przeprowadzonej wczoraj ankiety gazety *Parkiet*, mediana oczekiwań analityków na marzec wynosi 4,2% r/r. Nie wiemy jaki szacunek przedstawi dziś MF, jednak widzimy wyraźne ryzyko w dół dla rynkowej prognozy CPI. Zresztą w przypadku większości miesięcznych wskaźników publikowanych w najbliższych tygodniach nasze prognozy są poniżej konsensusu rynkowego, co wspiera nasze oczekiwania na pauzę w podwyżkach stóp procentowych przez RPP w kwietniu.

W strefie euro o 10:00 opublikowany zostanie indeks PMI dla sektora przetwórczego, który wg prognoz spadł w marcu do 52,0 z 52,3 w lutym. O godz. 16:00 poznamy wskaźnik ISM w sektorze przetwórczym w USA. Analitycy spodziewają się jego spadku w marcu do 47,5 wobec 48,3 pkt. 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	1,5729	CADPLN	2,1814
USDPLN	2,2382	DKKPLN	0,4721
EURPLN	3,5201	NOKPLN	0,4370
CHFPLN	2,2428	SEKPLN	0,3750
JPYPLN*	2,2441	CZKPLN	0,1397
GBPPLN	4,4302	HUFPLN	1,3506

Przegląd rynku finansowego - 31.03.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5155	3,5298	3,5210	3,5170	3,5258
USDPLN	2,2145	2,2354	2,2296	2,2215	2,2305
EURUSD	1,5766	1,5895	1,5791	1,5835	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,13	7	2.01	6,189
5L	PS0413	6,12	0	5.03	6,167
10L	DS1017	5,95	2	13.02	5,785

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL	US	EZ			
%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)			
1L	6,46	0	2,31	-4	4,55	1
2L	6,26	-2	2,43	-5	4,25	2
3L	6,10	1	2,74	-6	4,13	2
4L	5,99	-1	3,04	-5	4,16	-1
5L	5,94	1	3,28	-7	4,17	-1
8L	5,77	0	3,83	-3	4,29	-3
10L	5,71	0	4,07	-2	4,41	-3

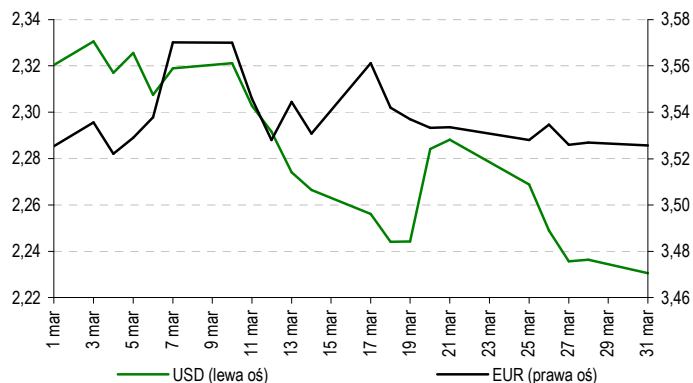
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,94	-1
T/N	5,94	0
SW	5,96	1
2W	5,97	1
1M	6,00	0
3M	6,15	1
6M	6,41	1
9M	6,51	1
1Y	6,60	1

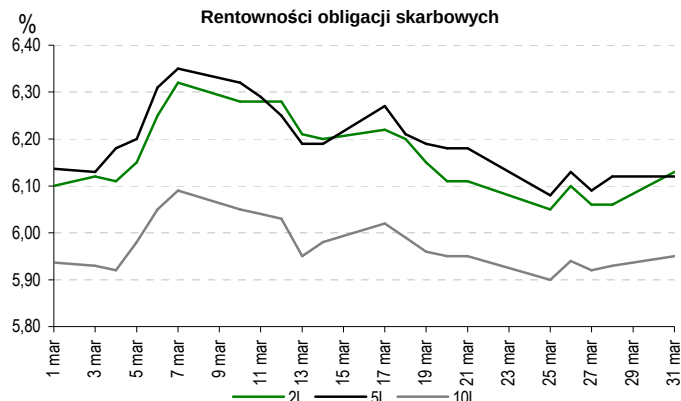
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,06	1
3X6	6,38	0
6X9	6,38	0
9X12	6,30	-3
3X9	6,46	0
6X12	6,40	-3

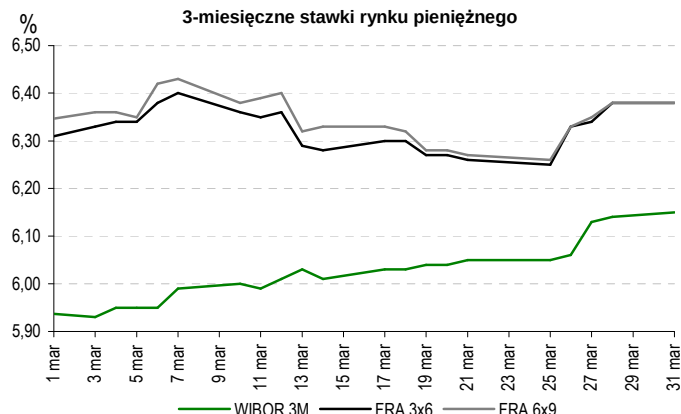
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



*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