

Codziennik – Dziś dane o inflacji

14 maja 2008

- **Złoty utrzymuje się na mocnych poziomach, EURPLN testuje poziom 3,38**
- **Lekkie osłabienie na rynku obligacji**
- **Dziś w kraju dane o inflacji za kwiecień oraz aukcja obligacji 20-letnich**
- **Za granicą uwaga skupiona na CPI w USA**

Po lekkiej deprecjacji złotego w pierwszej części wczorajszej sesji, której towarzyszył podobny ruch innych walut w regionie, doszło do odreagowania. Po południu krajowa waluta zyskała na wartości razem z węgierskim forintem. Kurs EURPLN testował poziom 3,38, jednak nie został on pokonany. Pod koniec krajowej sesji doszło do lekkiej korekty kursu złotego wobec euro do 3,386. Mimo to, złoty pozostawał mocniejszy w porównaniu z otwarciem na poziomie 3,392. Kurs USDPLN obniżył się natomiast do poziomu 2,184 z 2,204 we wtorek rano. Dziś rano kurs złotego do dolara był podobny jak wczoraj na zamknięciu, a EURPLN wynosił nieco ponad 3,38.

Prezes NBP Sławomir Skrzypek wyraził wczoraj obawy o skutki tempa aprecjacji złotego, które utrudnia eksporterom adaptowanie się do nowych warunków. Z kolei członek RPP Andrzej Sławiński powiedział dziś rano w wywiadzie dla TVN CNBC, że istnieje ryzyko, iż złoty zacznie się umacniać szybciej niż kurs równowagi. Jednocześnie jednak powiedział, że realny poziom stóp jest taki, że RPP ma jeszcze pole manewru i nie wykluczył, że Rada z tego skorzysta. W sumie, jego wypowiedzi są spójne z naszymi oczekiwaniami, że zanim wzrost PKB i inflacja obniżą się w dalszej części tego roku, zobaczymy jeszcze jedną podwyżkę stóp.

Na rynku obligacji doszło wczoraj do osłabienia przed dzisiejszymi danymi o inflacji oraz aukcją 20-letnich obligacji. Rentowności obligacji wzrosły o kilka punktów bazowych przy sporym osłabieniu na rynkach bazowych.

Według informacji podanych w dzisiejszej *Rzeczpospolitej* deficyt budżetowy w przyszłym roku ma być nie wyższy niż 14,5 mld zł, co oznacza radykalne oszczędności w rządowych wydatkach. Poziom deficytu budżetu centralnego jest spójny z założeniami dla sektora *general government* przedstawionymi w aktualizacji Programu Konwergencji przyjętej przez rząd w marcu. Szczegółową analizę ścieżki redukcji deficytu przedstawionej w tym dokumencie, w szczególności dla 2009 roku, przedstawiliśmy w raporcie miesięcznym MAKROskop opublikowanym w tym tygodniu.

Dolar zyskiwał na wczorajszej sesji w oczekiwaniu na publikację danych z amerykańskiej gospodarki. Opublikowane po południu dane z USA pokazały spadek sprzedaży detalicznej o 0,2% m/m po wzroście o 0,2% w marcu wobec oczekiwanego spadku o 0,1%. Jednak sprzedaż po wykluczeniu samochodów wzrosła o 0,5%, znacznie powyżej konsensusu. Lepsze od prognoz dane po

wykluczeniu samochodów przyczyniły się do kontynuacji aprecjacji dolara wobec wspólnej waluty. Ostatecznie kurs EURUSD spadł w ciągu dnia z poziomu 1,554 rano do 1,548 na koniec krajowej sesji. Dziś rano EURUSD wynosił 1,547.

Po osłabieniu na bazowych rynkach długu na sesji azjatyckiej w związku ze wzrostami cen akcji, na początku wczorajszej sesji doszło do wzrostu awersji do ryzyka, co przyczyniło się do wzrostów cen obligacji. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów spadły do południa do poziomów 3,76% oraz 4% z 3,80% i 4,02% na otwarciu. Jednak po publikacji danych o sprzedaży detalicznej oraz cenach importu w USA doszło do gwałtownego osłabienia. Ceny importowe w USA wzrosły w kwietniu o 1,8% wobec oczekiwań na poziomie 1,6%. Dane z USA zmniejszyły oczekiwania na obniżkę stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu Fed. Na koniec sesji rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły odpowiednio 3,95% oraz 4,09%. Dziś rano były na poziomach 3,93% i 4,12%.

W swoim wczorajszym wystąpieniu szef amerykańskiego banku centralnego Ben Bernanke powiedział, że bank centralny zwiększy liczbę aukcji pożyczek pieniądza dla banków, gdyż sytuacja na rynkach finansowych jest wciąż daleka od normalnej. Inna przedstawiciel Fed Sandra Pianalto powiedziała z kolei, że ceny konsumentów rosną szybciej niż by sobie tego życzyła oraz że inflacja jest dużym zagrożeniem dla perspektyw gospodarczych. W sumie, wypowiedzi przedstawicieli Fed potwierdziły oczekiwania rynku, że obniżki stóp w USA zbliżają się do końca.

Dzisiaj nastąpi główne wydarzenie tygodnia na rynku krajowym, tj. publikacja danych o inflacji za kwiecień. W przeciwieństwie do resortu finansów oraz konsensusu rynkowego, które zakładają utrzymanie rocznej inflacji w kwietniu na poziomie z marca (4,1%) oczekujemy spadku do 4,0% r/r. Stąd, po publikacji CPI może wg nas dojść do lekkiego umocnienia na rynku stopy procentowej oraz do korekty kursu złotego. Ponadto, na dzisiaj zaplanowano także publikację statystyk pieniężnych. Przewidujemy, że roczna dynamika podaży pieniądza spowolniła w kwietniu do 13,3% z 13,5% w marcu. Naszym zdaniem spadło także tempo wzrostu kredytów ogółem, do 27,3%. Te dane będą miały mniejsze znaczenie dla krajowego rynku finansowego. Także dzisiaj Ministerstwo Finansów zaoferuje 20-letnie obligacje o wartości 1,2 mld zł. Wyniki aukcji mogą odzwierciedlić aktualne nastroje inwestorów. Ci będą się jednak wstrzymywać z kluczowymi decyzjami do publikacji danych o CPI.

O 11:00 poznamy dane o produkcji przemysłowej ze strefy euro za kwiecień. Zgodnie z rynkowym konsensem produkcja wzrosła o 2,4% r/r wobec 3,1% w marcu. Kluczową publikacją dnia będą jednak dane o inflacji w USA za kwiecień. Oczekiwania wskazują wzrost cen o 0,3% m/m. Rynek oczekuje także wzrostu bazowego CPI o 0,2% m/m.

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	1,5470	CADPLN	2,1769
USDPLN	2,1855	DKKPLN	0,4531
EURPLN	3,3813	NOKPLN	0,4315
CHFPLN	2,0753	SEKPLN	0,3637
JPYPLN*	2,0856	CZKPLN	0,1357
GBPPLN	4,2534	HUFPLN	1,3590

Przegląd rynku finansowego - 13.05.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,3803	3,3866	3,3827	3,3845	3,3846
USDPLN	2,1744	2,1903	2,1763	2,1852	2,1861
EURUSD	1,5438	1,5541	1,5541	1,5487	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,21	4	2.04	6,193
5L	PS0413	6,20	4	7.05	6,155
10L	DS1017	6,04	4	9.04	6,054

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,56	2	2,95	17	4,87	5
2L	6,38	4	3,28	20	4,56	8
3L	6,21	5	3,57	21	4,40	3
4L	6,10	4	3,81	20	4,38	5
5L	6,03	4	3,99	20	4,36	4
8L	5,89	5	4,34	14	4,45	5
10L	5,84	5	4,53	15	4,55	6

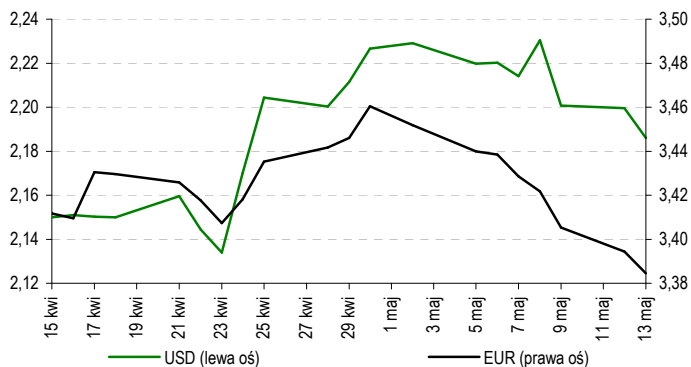
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,71	-16
T/N	5,78	-12
SW	5,94	-5
2W	5,99	-3
1M	6,17	0
3M	6,40	0
6M	6,52	0
9M	6,56	0
1Y	6,64	0

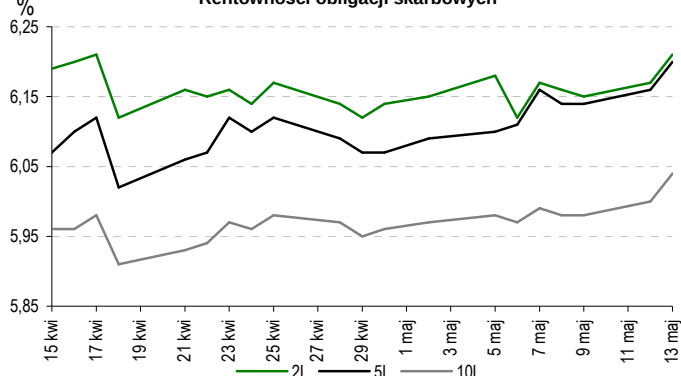
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,27	1
3X6	6,49	1
6X9	6,39	0
9X12	6,26	2
3X9	6,53	5
6X12	6,40	4

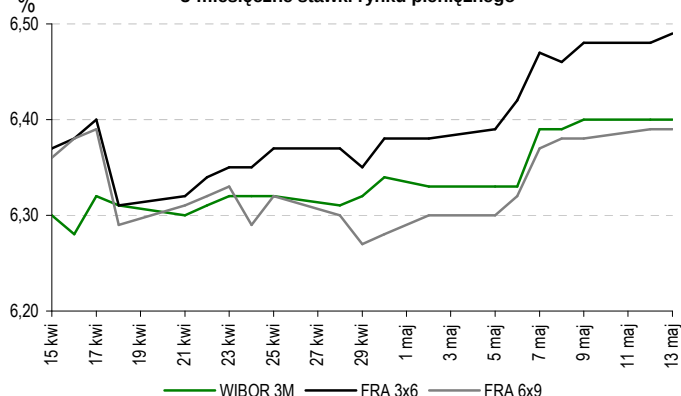
Kurs złotego (fixing)



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