

Codziennik – Dane nie były jednoznaczne

16 lipca 2008

- **Po wyższych od prognoz danych o inflacji i płacach złoty rekordowo mocny, a obligacje słabiej**
- **Nowy rekord EURUSD powyżej 1,60**
- **Dziś brak danych w kraju, ale kolejna spora dawka ważnych informacji z zagranicy**

Wczoraj złoty umocnił się wobec głównych walut. W pierwszej części polskiej sesji, przy wzroście EURUSD do rekordowo wysokiego poziomu 1,6038, złoty umacniał się do dolara i nieznacznie osłabł wobec euro. Później jednak, po publikacji krajowych danych, przy jednoczesnym spadku EURUSD, złoty umacniał się wobec obu walut osiągając na koniec polskiej sesji nowe rekordowe poziomy. Około godziny 17:00 EURPLN wynosił 3,247, a USDPLN był na poziomie 2,035. Umocnienie złotego po danych wskazuje, że dla uczestników rynku walutowego większe znaczenie miało wzmocnienie oczekiwań na dalsze podwyżki stóp przez RPP oraz mniej więcej zgodny z oczekiwaniami deficyt obrotów bieżących niż pogorszenie wyników w eksporcie. Dane doprowadziły jednocześnie do osłabienia na krajowym rynku stopy procentowej. Dzisiaj rano kurs EURPLN spadł poniżej 3,24.

Inflacja CPI wzrosła w czerwcu do 4,6% zgodnie z naszą prognozą. Wzrost płac przyspieszył do 12% r/r, mocniej niż się spodziewaliśmy, ale za to wzrost zatrudnienia wyhamował mocniej od prognoz do 4,8% r/r. Wyraźnie obniżyła się majowa dynamika eksportu i importu, co częściowo wynikało z przesunięcia świąt, ale po części mogło już być efektem aprecjacji złotego i słabnącego popytu za granicą (bardziej szczegółowo o danych napisaliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*).

Wiceminister finansów Katarzyna Zajdel-Kurowska powiedziała po publikacji danych, że MinFin podtrzymujemy prognozy inflacji na najbliższe miesiące. Wg niej nieznacznie większy niż przewidywało ministerstwo wzrost CPI w czerwcu jest efektem niższej deflacji cen żywności. Obecnie MinFin analizuje trendy poszczególnych kategorii cen i ewentualną decyzję o weryfikacji prognoz inflacyjnych podejmie na początku września. Dariusz Filar powiedział w TVN CNBC komentując dane GUS, że jeżeli nie nastąpi zmiana w dynamice płac, to RPP będzie musiała reagować, a podwyżka o 25 pb może być niewystarczająca, by sprowadzić inflację do celu. Dziś rano w *Dzienniku* dodał, że wszystko wskazuje na konieczność przyspieszenia kolejnych kroków RPP. Inny jastrząb, Halina Wasilewska-Trenkner, powiedziała, że ciągle jesteśmy w fazie zacieśniania polityki pieniężnej i pozostaje „zwolenniczką radykalnych kroków w polityce pieniężnej”, ale dodała, że „nie ma na razie takich zaskoczeń, które mówiłyby, że trzeba natychmiast gwałtownie przeciwdziałać inflacji”. Łagodniejszy ton miała wypowiedź Mariana Nogi, który powtórzył, że jego zdaniem nie ma potrzeby zmiany stóp do października. Przedstawiciel gołębiej frakcji, Stanisław Owsiak powiedział natomiast, że dane „wpisują się w obraz gospodarki i nie zmieniają jej obrazu”. W jego ocenie należy więc uważnie obserwować kolejne

miesiące i analizować ewentualne zmiany trendów. W sumie, biorąc pod uwagę dane, komentarze członków RPP, a także znaczną skalę aprecjacji złotego, wydaje się nam, że RPP nie zdecyduje się na przyspieszenie decyzji o podwyżkach, czekając na informacje, które pozwolą lepiej ocenić perspektywy gospodarki i inflacji. Po wakacjach czeka nas jednak zapewne dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej.

EURUSD wzrósł wczoraj w trakcie sesji do nowego rekordowo wysokiego poziomu (powyżej 1,60), ponieważ obawy o kondycję sektora finansowego w USA przeważały nad słabszym od prognoz indeksem ZEW w Niemczech. Rentowności 10-letnich Treasuries na koniec polskiej sesji wyniosły 3,8%, 5 pb mniej niż na otwarciu, choć w ciągu dnia były jeszcze niżej przy nasileniu awersji do ryzyka. Bundy były na poziomie 4,38%, tak jak na otwarciu. W nocy dolar odrobił część strat, wracając do 1,59, w czym pomógł mocny spadek cen ropy na świecie. Dzisiaj na otwarciu rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły 3,83% i 4,40%.

Szef Fed, Ben Bernanke powiedział wczoraj podczas wystąpienia Senacką Komisją Bankową, że Fed nie jest pewien co do kierunku w jakim powinny podążać stopy procentowe ze względu zarówno na wzrost gospodarczy, jak i inflację. Wg szefa Fed czynniki, które najbardziej negatywnie wpływają na wzrost gospodarczy umacniają się. Największy wpływ mają wysokie ceny energii, zmniejszony dostęp do kredytów, a także pogłębiająca się recesja na rynku nieruchomości. Jednocześnie podkreślił on, iż czynniki inflacyjne także rosną w siłę. Fed podwyższył swoją prognozę tempa wzrostu PKB w 2008 roku do 1-1,6% z 0,3-1,2% podawanych w kwietniu, a także podniósł prognozę inflacji do 3,8-4,2% z 3,1-3,4%.

Indeks ZEW spadł w lipcu do -63,9 pkt wobec -52,4 pkt w czerwcu. Rynek oczekiwał spadku do -55,0 pkt. PPI w USA w czerwcu wzrósł o 1,8% m/m, a bazowy PPI o 0,2%. Rynek oczekiwał odpowiednio 1,4% i 0,3%. W ujęciu rocznym PPI ogółem wzrósł o 9,2%, a bazowy PPI o 3,0%. Rynek oczekiwał odpowiednio 8,7% i 3,2%. Indeks aktywności New York Fed wzrósł w lipcu do -4,9 pkt z -8,7 pkt w czerwcu. Rynek oczekiwał -8,0 pkt. Sprzedaż detaliczna w USA w czerwcu wzrosła o 0,1% m/m. Sprzedaż po wyłączeniu aut wzrosła o 0,8% m/m. Rynek oczekiwał wzrostu sprzedaży ogółem o 0,4%, a z wykluczeniem aut o 1,0%.

Dziś nie będzie publikacji krajowych danych, ale ponownie otrzymamy dużą dawkę danych z zagranicy. O 11:00 opublikowany zostanie finalny indeks HICP za czerwiec (rynek oczekuje potwierdzenia wzrostu inflacji w strefie euro do 4% r/r). O 14:30 podane zostaną bardzo ważne dla rynków dane o inflacji CPI w USA za czerwiec (konsensus 0,7% m/m po 0,6% w maju). Nieco później, o 15:00 poznamy majowe dane o przepływach kapitału w USA. O 15:15 podane zostaną kolejne dane z USA, tj. wykorzystanie mocy produkcyjnych i produkcja przemysłowa za czerwiec (konsensus odpowiednio 79,3% oraz 0,0% 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	1,5911	CADPLN	2,0311
USDPLN	2,0347	DKKPLN	0,4340
EURPLN	3,2368	NOKPLN	0,4023
CHFPLN	2,0165	SEKPLN	0,3413
JPYPLN*	1,9523	CZKPLN	0,1387
GBPPLN	4,0739	HUFPLN	1,3924

Przegląd rynku finansowego - 15.07.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,2470	3,2655	3,2556	3,2470	3,2602
USDPLN	2,0350	2,0484	2,0408	2,0350	2,0405
EURUSD	1,5950	1,6038	1,5950	1,5950	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,62	2	2.07	6,917
5L	PS0413	6,52	10	7.05	6,155
10L	DS1017	6,43	6	9.07	6,500

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	Zmiana (pb)	US %	Zmiana (pb)	EZ %	Zmiana (pb)
1L	6,90	9	2,96	-5	5,21	-2
2L	6,66	7	3,30	-7	5,08	-3
3L	6,54	4	3,62	-9	5,02	-1
4L	6,46	6	3,84	-8	4,97	-1
5L	6,39	5	4,00	-7	4,93	-1
8L	6,27	6	4,35	-5	4,87	2
10L	6,15	5	4,51	-4	4,89	2

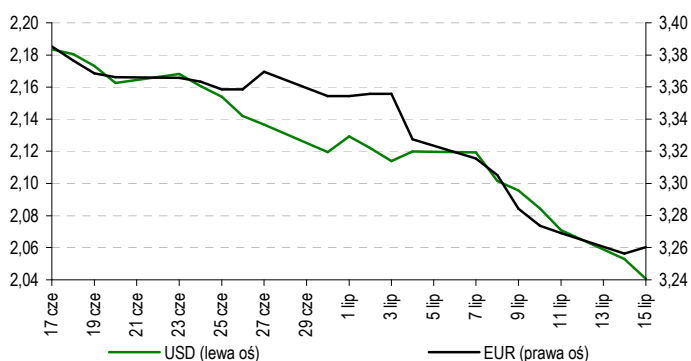
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	6,13	-4
T/N	6,13	-4
SW	6,17	-1
2W	6,20	0
1M	6,27	-1
3M	6,61	-4
6M	6,76	-3
9M	6,84	-1
1Y	6,89	0

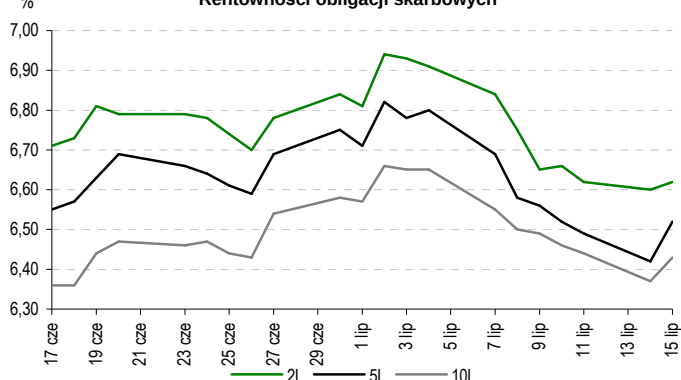
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,36	2
3X6	6,80	10
6X9	6,79	11
9X12	6,73	14
3X9	6,85	8
6X12	6,81	6

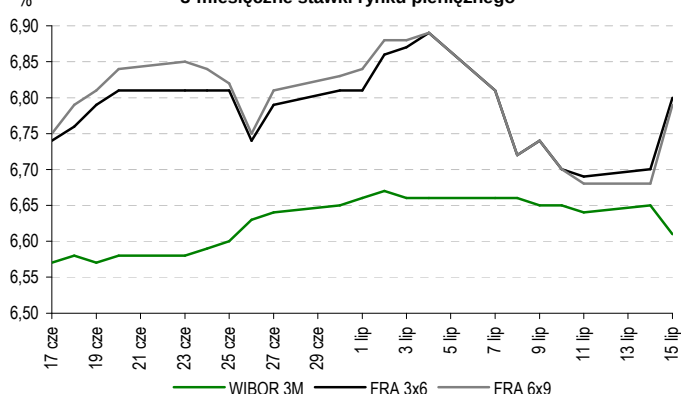
Kurs złotego (fixing)



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