

Codziennik – Dzisiaj inflacja bazowa

22 września 2008

- **Dalsze umocnienie złotego na fali wzrostu apetytu na ryzyko, delikatny spadek rentowności**
- **Dzisiaj dane o inflacji bazowej za sierpień**
- **W tym tygodniu decyzja RPP w sprawie stóp procentowych, szereg danych za granicą, wystąpienie Bena Bernanke przed Kongresem oraz szczegóły planu ratunkowego administracji USA**

Po ogłoszeniu przez amerykański rząd i Fed kompleksowego planu ratunkowego dla sektora finansowego doszło do gwałtownego wzrostu apetytu na ryzyko, który przyczynił się m.in. do znaczącego odreagowania na międzynarodowych rynkach akcji. Operacje dostarczania płynności przez główne banki centralne spowodowały zwiększenie ilości dolara na rynku i przyczyniły się do jego osłabienia. Kurs EURUSD wzrastał w ciągu dnia z 1,422 na otwarcie do 1,441 pod koniec sesji. Osłabienie dolara i wzrost zainteresowania ryzykownymi aktywami przyczyniły się także do aprecjacji złotego i umocnienia walut w regionie. Kurs EURPLN spadł w ciągu dnia nieco poniżej poziomu 3,30, a kurs USDPLN obniżył się do 2,286 wobec odpowiednio 3,324 i 2,339 na otwarciu.

Dzisiaj rano złoty kontynuował umocnienie i znalazł się poniżej 3.28 za euro i 2,26 wobec dolara. Perspektywy dosyć szybkiego przystąpienia do EMU będą wspierać złotego przy względnie bardziej restrykcyjnej polityce pieniężnej. Obecnie dużą rolę będą odgrywały nadal zmienne nastroje za granicą. Złotemu mogą też sprzyjać ruchy korekcyjne kursu EURUSD w górę, choć tu pasmo 1,45-1,46 powinno okazać się ważnym oporem. Obniżamy przedział wahań dla złotego: 3,26-3,36 do euro i 2,25-2,35 do dolara.

Na rynku obligacji doszło do umocnienia. Rentowności papierów dłużnych podażyły za stawkami IRS, które spadły wcześniej w ciągu tygodnia. Spodziewamy się, że może dojść do wzrostu spreadu 2-10 przy relatywnie bardziej restrykcyjnej polityce pieniężnej w najbliższych miesiącach oraz szybkich obniżkach stóp wraz ze zbliżaniem się terminu przyjęcia euro.

Na bazowych rynkach długu osłabienie obserwowane z czwartku na piątek po informacjach z USA było kontynuowane także w piątek w obliczu wyraźnych wzrostów indeksów giełdowych na świecie. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wzrosły odpowiednio do 3,74% oraz 4,20% wobec 3,63% i 4,15% w piątek na otwarciu (dzisiaj rano było 3,78% i 4,20%).

Atmosfera wysokiej niepewności i ograniczonej płynności wciąż może wpływać na zachowanie graczy rynkowych. W najbliższych dniach zagraniczni inwestorzy będą się bacznie przysłuchiwać wypowiedziom prezesa Fed Bena Bernanke, który będzie występował przed amerykańskim Kongresem (we wtorek i środę). Rynki mogą również zareagować na szczegółowe informacje nt. planów amerykańskiego rządu wsparcia sektora finansowego w USA, które mogą zostać przedstawione na początku tego tygodnia.

Opublikowane dotychczas słabsze od oczekiwań krajowe dane za sierpień, jak również spodziewane spowolnienie sprzedaży detalicznej (oczekujemy, że wzrost sprzedaży wyniósł 12,0% r/r przy nieco wyższych oczekiwaniach rynkowych) mogłyby sugerować mniejsze szanse na kolejne podwyżki stóp procentowych. Jednak kluczowe wydają się naszym zdaniem rządowe plany co do terminu przystąpienia do strefy euro. Po rozmowach rządu z RPP skłonność do prowadzenia bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej może wzrosnąć. Jeśli ścieżka przyjęcia euro w 2012 r. byłaby realizowana to wzrosłaby presja na Radę, aby spełnić kryterium inflacyjne. Istotną będzie tutaj zgoda polityczna w sprawie zmiany konstytucji (naszym zdaniem zmiany prawne powinny być dokonane przed wejściem do ERM2), gdyż jej brak może utrudnić szybkie wprowadzenie euro. W związku z rozwojem scenariusza przyjęcia euro w 2012 r. sądzimy, że wzrosło ryzyko podwyżki na wrześniowym posiedzeniu RPP (już w najbliższą środę), choć przeciwko takiej decyzji mogą oddziaływać wydarzenia na rynkach zagranicznych. Nasz bazowy scenariusz wciąż zakłada ruch stóp w październiku. Istotny dla rynków może okazać się komunikat po posiedzeniu oraz wypowiedzi członków RPP, którzy po spotkaniu z rządem w sprawie euro nie mieli możliwości zabrania głosu.

W tym tygodniu razem z danymi o sprzedaży detalicznej, w publikowanym we wtorek przez GUS Biuletynie statystycznym znajdziemy dane o bezrobociu rejestrowanym. Naszym zdaniem stopa bezrobocia pozostała na koniec sierpnia na poziomie 9,4%. Tego samego dnia GUS opublikuje też wskaźniki koniunktury za wrzesień.

Dzisiaj poznamy z kolei wskaźniki inflacji bazowej za sierpień. Nasz szacunek inflacji netto nie uległ zmianie po CPI i wynosi 3,9% r/r, a nowej miary inflacji bazowej 2,7%. Oznacza to istotny wzrost inflacji bazowej w porównaniu z lipcem. Za granicą nie zaplanowano na dzisiaj żadnych ważnych publikacji.

W dalszej części tygodnia warto zwrócić uwagę na dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Oczekuje się, że dane pokażą dalszy spadek sprzedaży domów zarówno na rynku pierwotnym jak i wtórnym potwierdzając słabość tego sektora. Poznamy też dane o zamówieniach na dobra trwałe za sierpień (czwartek). Pod koniec tygodnia poznamy finalne dane o PKB w USA za II kw. W strefie euro opublikowane zostaną wskaźniki PMI dla przemysłu i usług za wrzesień (wtorek). Rynek oczekuje, że spadną one po raz kolejny utrzymując się poniżej 50 pkt. Analitycy oczekują także dalszego spadku wrześniowego indeksu Ifo. Spowolnić powinna także dynamika podaży pieniądza strefy euro za sierpień (czwartek), choć wciąż pozostanie na podwyższonym poziomie. W tym tygodniu oprócz polskiej RPP decyzje w sprawie stóp procentowych podejmie także czeski i norweski bank centralny, choć rynek nie oczekuje zmian stóp w obydwu przypadkach.

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	1,4493	CADPLN	2,1534
USDPLN	2,2591	DKKPLN	0,4389
EURPLN	3,2740	NOKPLN	0,3986
CHFPLN	2,0481	SEKPLN	0,3420
JPYPLN*	2,1213	CZKPLN	0,1362
GBPPLN	4,1412	HUFPLN	1,3670

Przegląd rynku finansowego - 19.09.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,2947	3,3275	3,3075	3,2935	3,3163
USDPLN	2,2860	2,3435	2,3265	2,2860	2,3381
EURUSD	1,4166	1,4488	1,4223	1,4408	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,22	-3	6.08	6,471
5L	PS0413	5,90	-3	3.09	6,138
10L	DS1017	5,82	-2	9.07	6,500

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,47	-1	3,16	11	5,23	6
2L	6,09	0	3,27	33	4,99	15
3L	5,81	-1	3,58	34	4,96	16
4L	5,66	0	3,78	26	4,92	9
5L	5,56	0	3,94	31	4,89	1
8L	5,41	0	4,34	26	4,89	4
10L	5,35	0	4,38	19	4,92	4

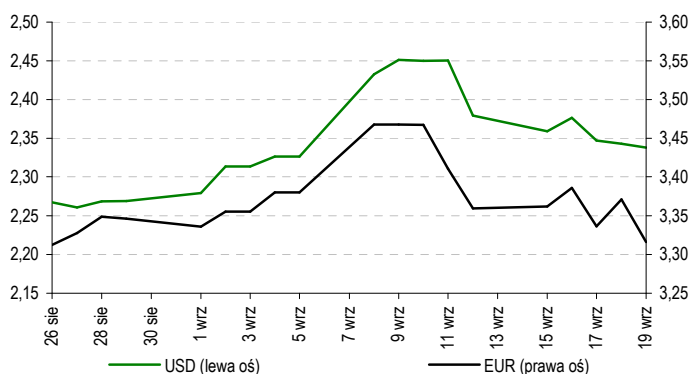
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	6,28	-13
T/N	6,28	-12
SW	6,29	-5
2W	6,31	-4
1M	6,36	-1
3M	6,61	-1
6M	6,65	0
9M	6,65	0
1Y	6,66	0

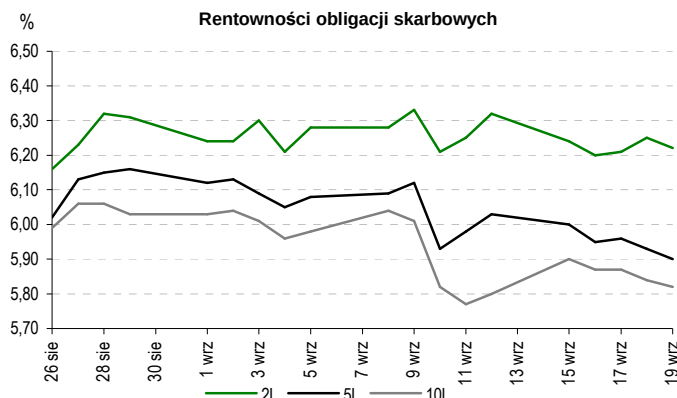
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,36	3
3X6	6,53	-2
6X9	6,23	-1
9X12	5,91	0
3X9	6,43	-2
6X12	6,12	0

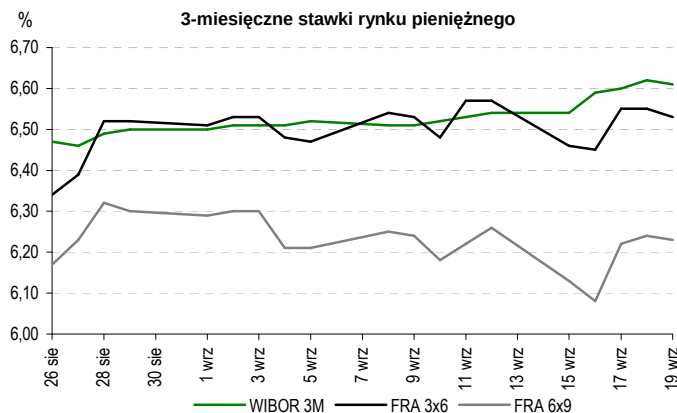
Kurs złotego (fixing)



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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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 strat, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani transakcjami 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