

Codziennik – Dzisiaj prognoza inflacji MF

03 listopada 2008

- **Złoty odreagował, obligacje lekko straciły**
- **Dzisiaj aukcja bonów skarbowych, prognoza inflacji MinFin, dane o aktywności w strefie euro i USA**
- **W tym tygodniu spotkania banków centralnych (kolejne obniżki stóp), wybory w USA, operacje 3-miesięczne NBP**

W piątek po słabszym otwarciu w związku z umocnieniem japońskiego jena oraz dolara złoty stopniowo zyskiwał na wartości wobec głównych walut przy relatywnie stabilnym kursie EURUSD. Kurs EURPLN obniżył się w ciągu dnia z 3,62 do 3,517 na koniec sesji, a kurs USDPLN z 2,852 do 2,775. Odreagowały także inne waluty w regionie, czemu towarzyszyły wzrosty cen akcji na europejskich parkietach. Euro po lekkim umocnieniu do dolara na początku sesji nieco powyżej 1,27 ustabilizowało się na zbliżonym poziomie niemal przez większą część sesji. Pod koniec dnia dolar znów lekko zyskał do 1,268.

Na rynku obligacji doszło do lekkiego wzrostu rentowności, choć w dalszym ciągu płynność na rynku jest ograniczona. Z kolei stawki FRA oraz IRS zanotowały nieznaczne spadki wobec czwartkowego zamknięcia.

Na zagranicznych rynkach pieniężnych trwał spadek stóp rynkowych. Na bazowych rynkach długu w piątek w pierwszej części dnia doszło do odreagowania po wcześniejszych spadkach w trakcie tygodnia jednak w drugiej części dnia doszło do korekty cen w dół wobec wzrostów na rynkach akcji. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów były na koniec dnia powyżej poziomów z otwarcia odpowiednio 3,93% i 3,87% wobec 3,92% i 3,78% w piątek rano.

Dane o inflacji w strefie euro za październik pokazały zgodny z oczekiwaniami spadek dynamiki HICP do 3,2% r/r z 3,6% we wrześniu. Dane inflacyjne z USA pokazały natomiast wzrost bazowego indeksu PCE o 0,2% m/m wobec oczekiwań na poziomie 0,1%. Dane o aktywności gospodarczej w Stanach Zjednoczonych po raz kolejny mocno rozczarowały. Indeks Chicago PMI spadł do aż do 37,8 pkt z 56,7 pkt, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na znacznie mniejszy spadek do 48 pkt. Indeks nastrojów Michigan spadł w październiku blisko oczekiwanego poziomu 57,6 pkt z 70,3.

Wobec trudnych warunków rynkowych Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że polityka emisyjna długu w listopadzie będzie elastyczna. W tym tygodniu odwołano przetarg obligacji 5-letnich, za to już dzisiaj odbędzie się aukcja bonów. Resort finansów zaofiaruje 200-500 mln zł 13-tygodniowych oraz 500-1500 mln zł 52-tygodniowych bonów skarbowych.

Ponadto jak zwykle na początku miesiąca resort finansów opublikuje prognozę inflacji za wrzesień. Oczekujemy spadku dynamiki CPI do 3,9-4,0% r/r i miesięcznego wzrostu 0,1%. Mediana prognoz rynkowych jest na poziomie 4,2%. Dzisiaj w strefie euro i USA opublikowane zostaną wskaźniki aktywności w sektorach przetwórczym i usług. O godz. 10:00 poznamy wskaźnik

PMI dla przemysłu w strefie euro, gdzie rynek oczekuje spadku indeksu do 41,3 pkt z 45,0 pkt we wrześniu. O godz. 16:00 zostanie opublikowany indeks ISM, dla którego spodziewany jest spadek do 41,8 pkt z 43,5 pkt.

Sytuacja na międzynarodowych rynkach finansowych i wysoka zmienność notowań będzie wciąż dominującym czynnikiem dla krajowych rynków w najbliższych dniach. Na ten tydzień nie zaplanowano publikacji ważnych danych makroekonomicznych w kraju. Jednak warto zauważyć, że już w tym tygodniu NBP ma zacząć przeprowadzać 3-miesięczne operacje zasilające w płynność na rynku pieniężnym, co powinno poprawiać sytuację na rynku.

Istotnym wydarzeniem, także z punktu widzenia krajowej polityki pieniężnej, będzie czwartkowa decyzja EBC. Konsensus analityków oraz wycena rynkowa wskazują na obniżkę stóp o 50 pb. Decyzję o stopach podejmie też Bank Anglii, który wg oczekiwań również obniży stopy o 50 pb. Cykl obniżek stóp procentowych jest obecnie zjawiskiem globalnym i nie jest ograniczony tylko do głównych banków centralnych. Dzisiaj w trakcie sesji azjatyckiej stopy obniżył indyjski bank centralny, a w dalszej części tygodnia oczekuje się, że po raz kolejny stopy obniży Bank Australii (o 50 pb). Pewien wpływ na region może mieć decyzja czeskiego banku centralnego, wobec spekulacji o możliwej obniżce stóp. W wywiadzie dla dzisiejszej *Rzeczpospolitej* członek RPP Jan Czekaj nie wyklucza obniżek stóp procentowych również w Polsce, być może nawet w tym roku. Dla niego najważniejszym czynnikiem wpływającym na decyzje o stopach będą dane o produkcji. „Gdyby w kolejnych miesiącach nastąpiło gwałtowne wyhamowanie wzrostu produkcji, to jestem skłonny myśleć o obniżkach” – powiedział członek RPP.

Opinia o tym, że obecnie wszystkie główne gospodarki weszły w fazę recesji zostanie prawdopodobnie potwierdzona przez dane napływające w tym tygodniu. Kluczową publikacją tygodnia (piątek) będą dane o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA. W strefie euro i USA poznamy wskaźniki aktywności w sektorze usług (oczekiwane dalsze spadki). Wpływ na rynki może mieć też rozstrzygnięcie wyborów prezydenckich w USA (dzień wybroczy we wtorek).

Ponadto w tym tygodniu Komisja Europejska publikuje swoje półroczne prognozy, które zapewne pokażą znaczące spadki prognozowanego tempa wzrostu gospodarczego.

Odreagowanie złotego w ostatnich dniach nie wyklucza naszym zdaniem jego ponownych spadków w najbliższym czasie, choć skoordynowana akcja pomocowa instytucji międzynarodowych dla krajów rozwijających się oraz obniżki stóp banków centralnych powinny sprzyjać obniżeniu zmienności złotego. Rynek długu zapewne nie odzyska płynności w najbliższym czasie o ile sytuacja na rynkach światowych nie zacznie się stabilizować. Relatywnie dobre parametry makroekonomiczne, perspektywa wejścia do strefy euro powinny wspierać krajowe aktywa i sprzyjać spadkowi premii za ryzyko.

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	1,2873	CADPLN	2,2854
USDPLN	2,7302	DKKPLN	0,4720
EURPLN	3,5238	NOKPLN	0,4145
CHFPLN	2,3699	SEKPLN	0,3571
JPYPLN*	2,7454	CZKPLN	0,1462
GBPPLN	4,4712	HUFPLN	1,3685

Przegląd rynku finansowego - 31.10.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5170	3,6556	3,6185	3,5170	3,6330
USDPLN	2,7750	2,8774	2,8522	2,7750	2,8472
EURUSD	1,2670	1,2783	1,2690	1,2682	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,85	5	6.08	6,471
5L	PS0413	6,80	2	1.10	5,926
10L	DS1017	6,60	5	8.10	5,859

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,53	-1	2,54	3	4,03	2
2L	6,32	-5	2,75	3	3,69	6
3L	6,27	-4	3,18	-1	3,91	8
4L	6,22	-4	3,55	2	3,92	7
5L	6,17	-3	3,82	-1	4,02	8
8L	5,99	-3	4,31	-1	4,32	13
10L	5,82	-5	4,44	6	4,48	14

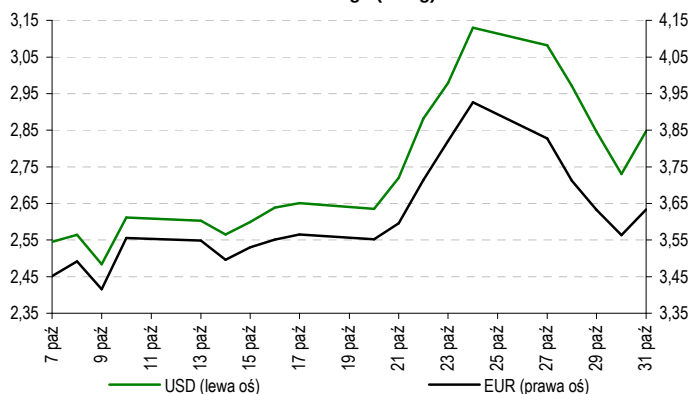
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	6,28	156
T/N	6,28	2
SW	6,29	0
2W	6,40	1
1M	6,55	-1
3M	6,85	-1
6M	6,88	0
9M	6,90	-1
1Y	6,91	0

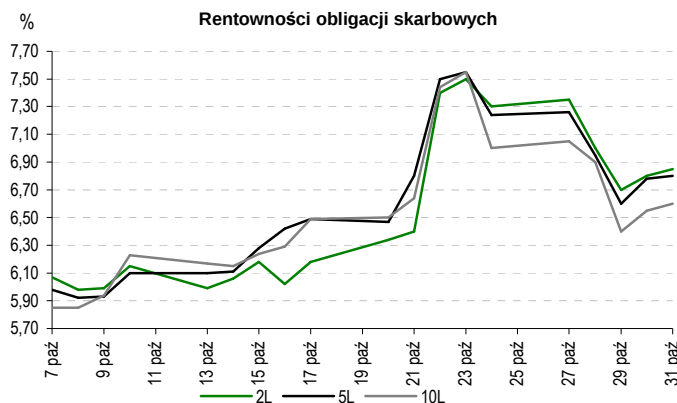
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,55	6
3X6	6,35	-4
6X9	6,15	-3
9X12	5,95	-9
3X9	6,34	-2
6X12	6,14	-3

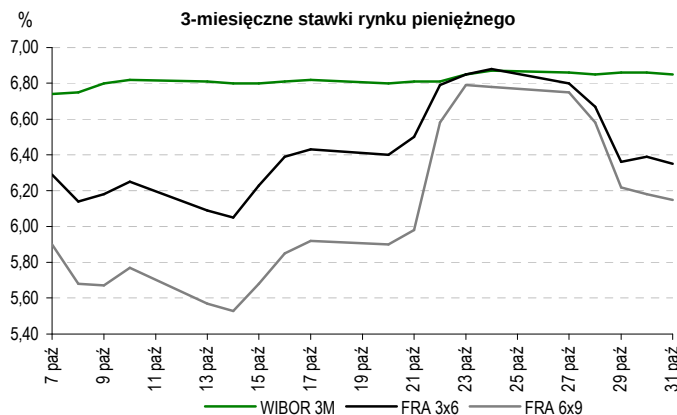
Kurs złotego (fixing)



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. 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