

# Codziennik – Dzisiaj dane o inflacji

## 14 września 2010

- **Złoty stabilny, poprawa nastroju na rynku wspiera euro wobec dolara**
- **Na krajowym rynku obligacji długi koniec pod presją w związku ze środową aukcją, bazowe rynki długu stabilne**
- **Dziś dane o inflacji w Polsce, niemiecki ZEW, produkcja w strefie euro i sprzedaż detaliczna w USA**

Początek pierwszej w tym tygodniu sesji przebiegał w optymistycznym nastroju. Było to głównie spowodowane lepszymi od oczekiwań danymi z Chin oraz porozumieniem zawartym w sprawie nowych regulacji bankowych, które zakłada długi okres przejściowy we wprowadzaniu surowszych wymogów kapitałowych. Zdaniem prezesa EBC, nowe regulacje nie będą miały negatywnego wpływu na światową gospodarkę i zapewnią stabilność systemu bankowego w długim terminie. Do poprawy nastrojów inwestorów przyczyniła się też m.in. opinia Warrena Bufeta, wg której amerykańskiej gospodarce uda się uniknąć drugiego dna spowolnienia. Agencja ratingowa S&P stwierdziła, że Węgrom w dalszym ciągu grozi obniżka oceny długu do poziomu śmieciowego. Pierwszy komunikat, który mówił o możliwości obniżenia ratingu pojawił się pod koniec lipca, po zerwaniu przez Węgry rozmów z MFW i UE. Dominique Strauss-Kahn, dyrektor zarządzający Międzynarodowego Funduszu Walutowego, stwierdził, że obecny kryzys nie zakończy się tak długo, jak długo stopa bezrobocia pozostanie na wysokim poziomie. Obecnie w USA stopa bezrobocia wynosi 9,6% (wobec 10,1% jako maksimum obecnego kryzysu z końca 2009), a w strefie euro 10,0% i utrzymuje się na „kryzysowym” maksimum. Tymczasem Komisja Europejska podniosła prognozę wzrostu PKB w Polsce w 2010 r. z 2,7% do 3,4%. Nieznacznie zwiększono też szacunek całorocznej inflacji z 2,4% do 2,6%. Dla całej strefy euro podniesiono prognozę wzrostu PKB do 1,7% wobec 0,9% szacowanych w maju. Publikacja danych nt. lipcowej produkcji przemysłowej w strefie euro została przełożona z wczoraj na dzisiaj.

Kurs EURPLN nie zdołał przebić się poniżej wsparcia na 3,92, w rezultacie podczas wczorajszej sesji złoty się osłabiał. Po południu kurs EURUSD spadł z sesyjnego maksimum (ok. 3,945) do 3,935 i po nocnej stabilizacji dzisiaj rano oscyluje wokół tego poziomu. Oczekujemy, że kurs będzie w dalszym ciągu poruszał się w trendzie bocznym 3,92-3,945.

Kurs EURUSD w ciągu całej wczorajszej sesji oscylował w wąskim przedziale 1,279-1,283 i dopiero po rozpoczęciu amerykańskiej sesji euro zaczęło wyraźnie zyskiwać na wartości. Wzrosty zostały powstrzymane przez opór na 1,288. Dzisiaj rano kurs oscyluje nieco poniżej 1,288 i oczekujemy, że opór ten nie zostanie przeбит, a euro się dzisiaj osłabi.

Na krajowym rynku długu sesja przebiegała spokojnie, jedynie na długim końcu krzywej rentowności wzrosły, co spowodowane było perspektywą środową aukcji, na której Ministerstwo Finansów zaoferuje 10-letnie obligacje za maksymalnie 3,0 mld zł, a nie 3,5 mld zł jak planowano. Dominik Radziwiłł, wiceminister finansów, powiedział, że wobec sprzyjającej sytuacji na rynkach światowych ministerstwo zastanawia się nad emisją obligacji wartych ok. 1 mld € skierowaną na rynek europejski. Dodał, że emisja mogłaby dojść do skutku jeszcze we wrześniu. Potwierdził też emisję na rynku jena w tym roku.

Rentowności na bazowych rynkach długu rozpoczęły tydzień na poziomach piątkowego zamknięcia. Po wzroście w pierwszej części sesji, rentowności Bundów były stabilne do końca dnia, natomiast rentowności Treasuries wyraźnie spadały. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,43% i 2,79%.

Wczoraj agencja Thomson Reuters zorganizowała kolejne spotkanie z członkiem RPP z cyklu Thomson Reuters Economic Spot. Tym razem z Andrzejem Kaźmierczakiem. Jego poglądy były dość „gołębne”. Stwierdził on, że należy uważać podwyżkami stóp gdy inflacja jest poniżej celu, a gdy jest powyżej to trzeba bardzo uważnie przyjrzeć się przyczynom takiego stanu rzeczy, aby nie ograniczać wątplęgo wzrostu gospodarczego. Dodał on, że nie ma znacznego zagrożenia dla realizacji celu inflacyjnego, ale gdy takie ryzyko się pojawi, Rada nie powinna się wahać z zacieśnieniem polityki pieniężnej, które powinno być stopniowe. Odnosnie interwencji na rynku walutowym powiedział, że należy je stosować jak najrzadziej, jedynie w przypadkach wyraźnie podwyższonej zmienności. Co ciekawe, wydzwięk jego wypowiedzi opublikowanych wcześniej w jednym z dzienników był nieco bardziej jastrzębi. Podkreślił on, że wyższy VAT na towary będące składnikami kosztów produkcji „spowoduje efekt wtórny w postaci dalszego wzrostu cen”.

Hanna Majszczyk, wiceminister finansów, powiedziała, że deficyt budżetowy w okresie styczeń-sierpień br. wyniósł ok. 37 mld zł. Niższy od zakładanych 46,6 mld zł deficyt jest wynikiem „mniejszych wydatków i wyższych od planu dochodów”.

Dzisiejsze dane o CPI za sierpień będą ważną wskazówką na temat tego, jakie będzie tempo odbijania się inflacji od dna w kolejnych miesiącach. Naszym zdaniem (i taki jest konsensus rynkowy) inflacja wzrosła do 2,2% r/r, podczas gdy MF szacuje ją na poziomie 2,1%. Nadal największą niewiadomą są ceny żywności, na które negatywny wpływ mają straty związane z pogodą i sytuacja na światowych rynkach (w sierpniu dolarowy indeks światowych cen żywności FAO wzrósł o ponad 5% m/m). Wg naszej prognozy, krajowe ceny żywności i napojów bezalkoholowych obniżyły się w sierpniu o 0,7% m/m.

### ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa  
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)  
Piotr Bielski  
Piotr Bujak  
Marcin Sulewski

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:

Poznań  
Warszawa  
Wrocław

(61) 856 5814/25  
(22) 586 8320  
(71) 370 2587

# Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

|         |        |         |        |
|---------|--------|---------|--------|
| EURUSD  | 1,2863 | CADPLN  | 2,9753 |
| USDPLN  | 3,0618 | DKKPLN  | 0,5289 |
| EURPLN  | 3,9375 | NOKPLN  | 0,5003 |
| CHFPLN  | 3,0515 | SEKPLN  | 0,4281 |
| JPYPLN* | 3,6626 | CZKPLN  | 0,1596 |
| GBPPLN  | 4,7001 | HUFPLN* | 1,3863 |

\*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 13.09.2010

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,9203 | 3,9450 | 3,9275   | 3,9322 | 3,9407 |
| USDPLN | 3,0524 | 3,1051 | 3,0620   | 3,0553 | 3,0745 |
| EURUSD | 1,2790 | 1,2850 | 1,2827   | 1,2870 | -      |

## Obligacje

| Termin | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Śr. rentown. |
|--------|------|-------------|-----------------|--------------|
| 2L     | 4,68 | -4          | 1,09            | 4,672        |
| 5L     | 5,18 | 2           | 4,08            | 5,43         |
| 10L    | 5,46 | 3           | 16,06           | 5,79         |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 4,25 | -2          | 0,49 | 1           | 1,23 | 1           |
| 2L     | 4,62 | 2           | 0,76 | 3           | 1,39 | 1           |
| 3L     | 4,81 | 2           | 1,10 | 3           | 1,58 | 2           |
| 4L     | 4,92 | 2           | 1,45 | 4           | 1,77 | 3           |
| 5L     | 4,98 | 3           | 1,78 | 4           | 1,96 | 4           |
| 8L     | 5,02 | 4           | 2,49 | 5           | 2,44 | 2           |
| 10L    | 4,99 | 4           | 2,76 | 6           | 2,66 | 4           |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 2,83 | -49                 |
| T/N    | 2,92 | -43                 |
| SW     | 3,41 | -3                  |
| 2W     | 3,46 | -1                  |
| 1M     | 3,60 | -1                  |
| 3M     | 3,81 | 0                   |
| 6M     | 4,01 | 1                   |
| 9M     | 4,20 | 1                   |
| 1Y     | 4,25 | 0                   |

## Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 3,75 | 1                   |
| 3X6    | 4,13 | 0                   |
| 6X9    | 4,34 | 0                   |
| 9X12   | 4,54 | 1                   |
| 3X9    | 4,30 | 1                   |
| 6X12   | 4,54 | 5                   |

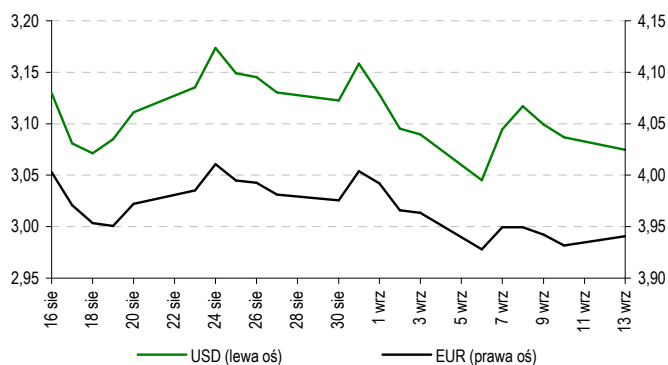
## Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj       | CDS 5Y  |             | Spread 10Y* |             |
|------------|---------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 139,2   | -1          | 3,03        | -4          |
| Czechy     | 94,2    | -1          | 1,02        | 7           |
| Węgry      | 362,5   | -8          | 4,75        | -9          |
| Grecja     | 931,4   | -5          | 9,05        | -49         |
| Hiszpania  | 227,8   | 0           | 1,73        | -1          |
| Włochy     | 202,3   | 0           | 1,42        | -1          |
| Portugalia | 334,8   | 0           | 3,35        | -10         |
| Niemcy     | 38,4    | 0           | --          | --          |

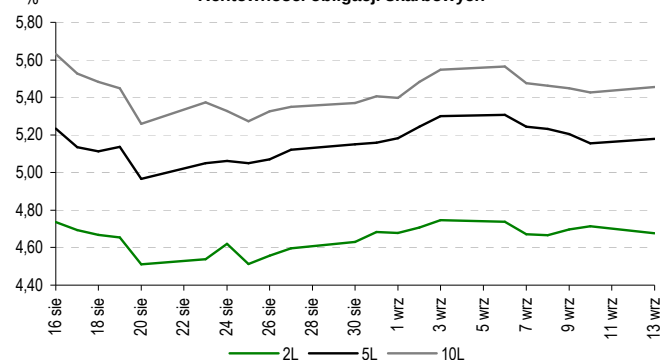
\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

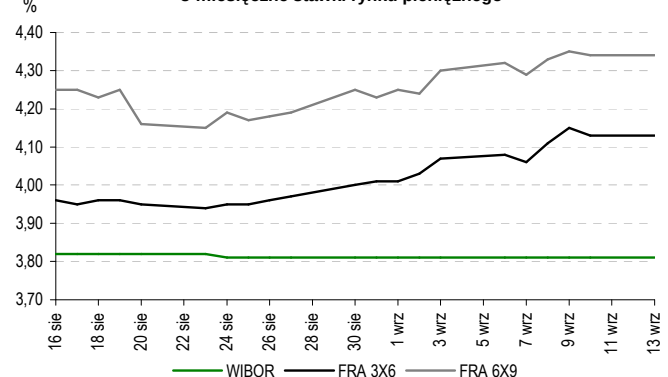
## Kurs złotego (fixing)



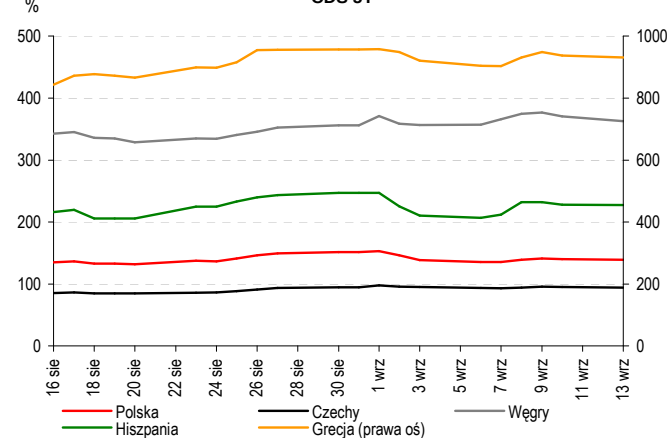
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## CDS 5Y



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA           | KRAJ | WSKAŹNIK                                             | OKRES |       | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|------------------------|------|------------------------------------------------------|-------|-------|----------|-------|------------|----------------------|
|                        |      |                                                      |       |       | RYNEK    | BZWBK |            |                      |
| -                      | -    | PONIEDZIAŁEK (13 września)                           |       |       | -        | -     | -          | -                    |
| WTOREK (14 września)   |      |                                                      |       |       |          |       |            |                      |
| 11:00                  | DE   | Indeks ZEW                                           | IX    | pkt.  | 10,0     | -     | -          | 14,0                 |
| 11:00                  | EZ   | Produkcja przemysłowa                                | VII   | % r/r | 8,0      | -     | -          | 8,2                  |
| 14:00                  | PL   | CPI                                                  | VIII  | % r/r | 2,2      | 2,2   | -          | 2,0                  |
| 14:00                  | PL   | Podaż pieniądza                                      | VIII  | % r/r | 8,6      | 8,6   | -          | 7,8                  |
| 14:30                  | US   | Sprzedaż detaliczna                                  | VIII  | % m/m | 0,3      | -     | -          | 0,4                  |
| ŚRODA (15 września)    |      |                                                      |       |       |          |       |            |                      |
| 11:00                  | PL   | Przetarg obligacji 10-letnich wartych 1,5-3,0 mld zł |       |       |          |       |            |                      |
| 11:00                  | EZ   | HICP                                                 | VIII  | % r/r | 1,6      | -     | -          | 1,7                  |
| 14:30                  | US   | Ceny importu                                         | VIII  | % m/m | 0,2      | -     | -          | 0,2                  |
| 14:30                  | US   | Indeks NY Fed                                        | IX    | pkt.  | 8,6      | -     | -          | 7,1                  |
| 15:15                  | US   | Wykorzystanie mocy produkcyjnych                     | VIII  | %     | 74,9     | -     | -          | 74,8                 |
| 15:15                  | US   | Produkcja przemysłowa                                | VIII  | % m/m | 0,2      | -     | -          | 1,0                  |
| CZWARTEK (16 września) |      |                                                      |       |       |          |       |            |                      |
| 14:00                  | PL   | Płace w sektorze przedsiębiorstw                     | VIII  | % r/r | 4,0      | 4,5   | -          | 2,1                  |
| 14:00                  | PL   | Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw              | VIII  | % r/r | 1,7      | 1,8   | -          | 1,4                  |
| 14:30                  | US   | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych                   | tyg.  | tys.  | 459,0    | -     | -          | 451,0                |
| 14:30                  | US   | PPI                                                  | VIII  | % m/m | 0,2      | -     | -          | 0,2                  |
| 16:00                  | US   | Indeks Philly Fed                                    | IX    | pkt.  | 2,5      | -     | -          | -7,7                 |
| PIĄTEK (17 września)   |      |                                                      |       |       |          |       |            |                      |
| 10:00                  | EZ   | Saldo obrotów bieżących                              | VII   | mld € | -        | -     | -          | -4,6                 |
| 14:00                  | PL   | PPI                                                  | VIII  | % r/r | 4,2      | 3,6   | -          | 3,9                  |
| 14:00                  | PL   | Produkcja przemysłowa                                | VIII  | % r/r | 13,1     | 15,8  | -          | 10,3                 |
| 14:30                  | US   | CPI                                                  | VIII  | % m/m | 0,3      | -     | -          | 0,3                  |
| 15:55                  | US   | Indeks Michigan                                      | IX    | pkt.  | 69,5     | -     | -          | 68,9                 |

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

\* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

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 straty, 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 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