

Codziennik – przegląd wiadomości

Oczekiwana poprawa w produkcji

17 czerwca 2005

Dziś GUS opublikuje dane o produkcji i cenach producenta w maju. Oczekujemy poprawy sytuacji w przemyśle i budownictwie, co będzie szczególnie istotne po słabych danych o PKB za I kwartał. Inflacja PPI spadnie prawdopodobnie poniżej zera z powodu efektu bazy, co może wspierać oczekiwania rynku na obniżkę stóp procentowych w tym miesiącu.

Liderzy Unii Europejskiej będą starali się dziś uzyskać porozumienie w sprawie budżetu unijnego na lata 2007-2011. Jeśli szefowie rządów się dogadają, byłoby to finansowo korzystne dla Polski, gdyż prawdopodobnie oznaczałoby zapewnienie ponad 60 mld euro wpływów netto. Jednakże, istnieje wysokie ryzyko, że kompromis nie zostanie osiągnięty, co ma swoje odzwierciedlenie w dużych wahaniach kursu waluty europejskiej na rynkach światowych w ostatnich dniach.

Przypominamy, że głosowanie nad wotum nieufności wobec ministra finansów, które miało się odbyć dzisiaj, zostało przełożone na 28 czerwca.

Gorące wydarzenia

Dane o produkcji i cenach producenta

Produkcja w przemyśle i budownictwie w górę po wygaśnięciu efektu bazy

Wzrost PPI poniżej zera w maju

... może wesprzeć oczekiwania na obniżki stóp

Dziś po południu poznamy ostatni zestaw danych makroekonomicznych w tym tygodniu – produkcja w przemyśle i budownictwie oraz ceny producenta. Dane o produkcji mogą rzucić nieco światła na kwestię siły polskiej gospodarki po niepewności, jaką spowodowały dużo słabsze niż oczekiwano dane o PKB za I kwartał br. Ponieważ największy znak zapytania dotyczy inwestycji, szczególnie dużą uwagę zwrócą na pewno wyniki produkcji w działach produkujących dobra inwestycyjne oraz dane o produkcji w budownictwie. Sądzymy, że w obszarach tych nadal będzie widoczny optymizm. Prognozujemy, że wzrost produkcji przemysłowej w maju wyniósł 1,7% r/r, a mediana prognoz rynkowych wskazuje na wzrost o 2,9% r/r. Dane o cenach producenta przedstawiają jeszcze bardziej optymistyczny obraz presji inflacyjnej w gospodarce niż dane o cenach konsumpcyjnych, ponieważ roczna dynamika PPI w maju była najprawdopodobniej ujemna. Według naszej prognozy, zgodnej z konsensusem rynkowym, skala spadku cen producenta wyniosła 0,2% r/r. Tak wynik może wspierać oczekiwania na kolejną obniżkę stóp procentowych już w tym miesiącu.

Konkluzja: Dane o produkcji mogą rzucić więcej światła na siłę polskiej gospodarki, po niepewności wprowadzonej przez słabsze niż oczekiwano dane o wzroście PKB w I kw. br. Niska inflacja PPI potwierdzi korzystne perspektywy inflacyjne w najbliższych miesiącach.

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Tomasz Terelak (22) 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Wypowiedzi Owsiaka wzbudziły wątpliwości co do determinacji RPP w kwestii szybkiego przyjęcia euro

Sławiński zmniejszył wczoraj te wątpliwości, potwierdzając że Polska powinna jak najszybciej wejść do strefy euro

Sławiński z RPP chce euro szybko

Wczoraj napisaliśmy, że według członka RPP Stanisława Owsiaka głównym priorytetem polskiej polityki makroekonomicznej nie powinno być szybkie wejście do strefy euro, lecz realna konwergencja polskiej gospodarki z wysoko rozwiniętymi gospodarkami zachodniej Europy, czyli wyrównywanie różnic w poziomie rozwoju gospodarczego. O ile wiadomo było, że niektórzy bankierzy centralni są nie są bardzo entuzjastycznie i bezkrytycznie nastawieni do koncepcji szybkiego zastąpienia złotego przez euro, to jak dotąd nie dawali oni publicznie tak wyraźnie do zrozumienia, że ich osobiste zdanie w tej kwestii odbiega od oficjalnego stanowiska RPP i NBP. Stąd, wypowiedź Owsiaka mogła wzbudzić wątpliwości, czy Rada jako całość opowiada się nadal za szybkim wejściem do strefy euro. W tym kontekście, wczorajsze wypowiedzi innego członka RPP Andrzeja Sławińskiego wydają się środkiem uspokajającym. Zwrócił on mianowicie uwagę, że przystąpienie Polski do UE zmniejszyło ryzyko kraju, a wraz z tym zachęciło graczy rynkowych do spekulacji na złotym, co doprowadziło w rezultacie do zwiększenia zmienności kursu krajowej waluty. Zdaniem Sławińskiego nasilona zmienność może być szkodliwa między innymi dla aktywności inwestycyjnej, być może była źródłem spowolnienia wzrostu inwestycji w I kwartale br. Dlatego uważa on, że Polska powinno możliwie szybko przystąpić do ERM2, a następnie do strefy euro, co wyeliminowałoby ryzyko kursowe. Tym samym Sławiński uważa, że przystąpienie Polski do strefy euro jest sposobem na zwiększenie tempa realnej konwergencji.

Konkluzja: *Mimo że niektórzy członkowie RPP nie są entuzjastycznie nastawieni do pomysłu szybkiego przyjęcia euro, uważamy, że większość członków Rady nadal opowiada się za niezwłocznym wejściem do strefy euro, uważając to za sposób na poprawę długoterminowych perspektyw wzrostu gospodarczego, między innymi poprzez eliminację ryzyka kursowego.*

Notowania złotego (16.06.2005)

	Min	Max	Fixing
USD	3,3375	3,3530	3,3411
EUR	4,0333	4,0650	4,0433

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2104	CADPLN	2,7021
USDPLN	3,3441	DKKPLN	0,5439
EURPLN	4,0452	NOKPLN	0,5145
CHFPLN	2,6278	SEKPLN	0,4366
JPYPLN*	3,0692	CZKPLN	0,1353
GBPPLN	6,0879	HUFPLN*	1,6343

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (16.06.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,96	1
6M	4,95	0
9M	4,94	4
12M	4,88	-2
Obligacje		
2L	4,95	-2
3L	5,00	-5
4L	5,05	-2
5L	5,06	-2
8L	5,03	0
10L	5,00	-3

Stawki WIBOR (16.06.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	5,52	15
T/N	5,54	5
SW	5,50	-2
2W	5,50	0
1M	5,43	0
3M	5,27	1
6M	5,14	-1
9M	5,05	0
1L	5,01	-1

Monitor rynku

Czwartek rozpoczął się od wzmocnienia złotego. Kurs wobec euro zyskał ok. 0,5% wobec środowego zamknięcia rynku, częściowo zapewne za sprawą informacji o odłożeniu głosowania w Sejmie nad wotum nieufności wobec ministra finansów, a także w reakcji na spadek kursu euro za fali obaw o brak porozumienia w sprawie budżetu UE. W ciągu dnia złoty generalnie podążał za zamianami kursu euro/dolara. Dlatego początkowy ruch został szybko odwrócony, w miarę jak euro odzyskało nieco siły w ciągu dnia, wędrując z 1,207 do 1,217. Pod koniec dnia trend odwrócił się ponownie, ponieważ euro osłabiło się gwałtownie i na zakończenie sesji złoty znalazł się blisko poziomów z początku dnia.

Kurs euro wobec dolara był wczoraj niezwykle zmienny. Na nastroje inwestorów bardzo duży wpływ ma niepewność związana z wynikiem sporu w sprawie budżetu UE na lata 2007-2011. Dlatego nawet słabsze niż oczekiwano dane z amerykańskiej gospodarki nie były w stanie osłabić dolara na dłużej.

Rynek obligacji rozpoczął dzień słabiej, w kontynuacji niezbyt dobrych nastrojów ze środy. Jednak już w połowie dnia sentyment poprawił się

wyrażnie za sprawą umocnienia na rynku Bundów. W drugiej połowie dnia rentowności polskich obligacji stopniowo się obniżały, aby na zakończeniu ustabilizować się ok. 2 pb poniżej średowego zamknięcia w przypadku papierów 2- i 5-letnich.

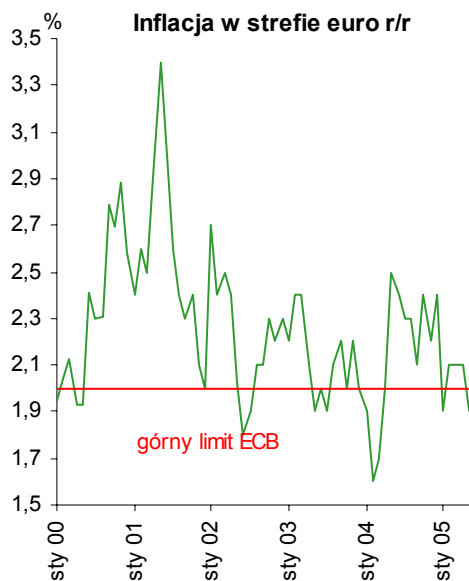
Agencja PAP opublikowała założenia Ministerstwa Finansów, będące częścią założeń do budżetu na 2006 r., dotyczące krzywej rentowności na polskim rynku długu – patrz tabela poniżej. Średnie wartości założone na rok 2005 oznaczają, że ministerstwo spodziewa się stabilizacji rentowności obligacji w drugiej połowie tego roku mniej więcej na poziomie bieżących notowań (ok. 5% w przypadku obligacji 2- i 5-letnich).

	13t	26t	52t	2l	5l	10l	20l
2004	5,9%	5,5%	6,6%	7,1%	7,2%	7,0%	6,9%
2005	5,3%	5,1%	5,2%	5,3%	5,3%	5,2%	5,3%
2006	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	5,0%	5,1%

Konkluzja: Polska waluta i obligacje poruszały się ostatnio w ślad za rynkami międzynarodowymi. Dzisiaj gracze skupią się na danych o PPI i produkcji, które mogą wpłynąć na oczekiwania dotyczące dalszych ruchów stóp procentowych. Możliwy brak porozumienia w sprawie budżetu UE stwarza ryzyko dla kursu euro/dolara, co może również niekorzystnie wpłynąć na kurs złotego.

Przegląd międzynarodowy

Inflacja w strefie euro wyniosła w maju 0,2% m/m i 1,9% r/r, co oznaczało delikatny spadek z poziomu 2,1% miesiąc wcześniej. Wynik ten był również poniżej oczekiwań rynkowych wskazujących poziom 2%.



W ubiegłym tygodniu liczba nowych bezrobotnych zanotowała wzrost do 333 tys. w porównaniu ze zrewidowanym 332 tys. tydzień wcześniej. Było to nieco powyżej prognoz wskazujących na wzrost rzędu 330 (taki jak tydzień wcześniej według danych przed rewizją). Czterotygodniowa średnia wzrosła z 332,250 do 335 tysięcy.

Czerwcowy indeks aktywności ekonomicznej Philadelphia Fed wskazał na pogorszenie nastrojów w biznesie – spadek do -2,2 z 7,3 w maju. Był to pierwszy od 25 miesięcy negatywny wynik tego indeksu. Analitycy oczekiwali wzrostu do 10 pkt.

Dziś uwaga rynku będzie skupiona na amerykańskich danych dotyczących bilansu obrotów bieżących za I kw. oraz na danych o produkcji przemysłowej w strefie euro za kwiecień.

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa (U)	IV	% m/m	-	-0,2
14:30	USA	Saldo obrotów bieżących (W)	I kw.	mld \$	-190,5	-187,7
15:45	USA	Wstępny indeks Michigan (W)	VI	-	88,5	86,9

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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Skarbu, Zespół Głównego Ekonomisty, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon (22) 586 8363, 586 8333, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group