

Codziennik – przegląd wiadomości

Dzisiaj dane o produkcji

19 września 2005

Publikacje danych w tym tygodniu uzupełnią zestaw miesięcznych wskaźników za sierpień i wyznaczą oczekiwania rynku na wynik najbliższego posiedzenia RPP. Według naszych prognoz, wskaźniki aktywności gospodarczej – produkcja w przemyśle i budownictwie oraz sprzedaż detaliczna – powinny pokazać dość mocny wzrost, co może być przyczyną korekty na rynku długu albo przynajmniej powstrzymać dalszy spadek rentowności obligacji. Z kolei, wskaźniki PPI i inflacji bazowej potwierdzą dość pozytywne perspektywy inflacji, zgodne z konsensusem rynkowym. Oprócz czynników krajowych, dla polskiego rynku ważne będą też wydarzenia za granicą, a w szczególności wtorkowa decyzja Fed i wynik niedzielnych wyborów w Niemczech (patrz poniżej).

Według wstępnych nieoficjalnych wyników, konserwatywna partia CDU

Tymczasem, na tydzień przed wyborami w Polsce sondaże opinii publicznej wskazują na wciąż wysokie poparcie dla koalicji PO-PiS (59% głosów wg PBS, 63% wg TNS OBOP), jednak przy nieco malejącej przewadze PO nad PiS. Lider Platformy Donald Tusk jest nadal na pierwszym miejscu w wyścigu o fotel prezydenta.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

**Szereg publikacji danych w
poniedziałek i czwartek**

Ten tydzień przyniesie nową porcję danych za sierpień, w dwóch dawkach – w poniedziałek i w czwartek. Najważniejsze będą wskaźniki aktywności gospodarczej – dzisiejsze dane o produkcji oraz czwartkowe o sprzedaży detalicznej. Otrzymamy też informacje o sytuacji inflacyjnej – dzisiaj wskaźniki PPI, a w czwartek miary inflacji bazowej. Oprócz tego, w czwartek zostanie opublikowana stopa bezrobocia rejestrowanego oraz wrześniowe wskaźniki koniunktury GUS.

**Produkcja przemysłu powinna
mocno wzrosnąć**

Przewidujemy, że produkcja w przemyśle zwiększyła się w sierpniu o 7,5% r/r, mocniej niż w 2,6% r/r w poprzednim miesiącu, a nasza prognoza jest najbardziej optymistyczna na rynku (mediana prognoz rynkowych wynosi 4,8% r/r). W dwóch poprzednich miesiącach nasze przewidywania również odbiegały od przeciętnych (raz w górę, raz w dół) i okazało się, że były bliższe prawdziwym wynikom niż rynkowy konsensus. Do trzech razy sztuka? Jeśli tak, to można oczekiwać, że nadzieje uczestników rynku na obniżkę stóp we wrześniu ulegną schłodzeniu i stopy rynkowe pójdą w górę albo przynajmniej przestaną się obniżać. Wzrost PPI (przewidujemy 0,1% r/r, ale jest ryzyko wyższego wyniku) może być również niekorzystny dla rynku stopy procentowej.

**... co może wywołać korektę na
rynku długu**

**Wzrost sprzedaży detalicznej
również raczej przyzwyczajony**

Następny zestaw danych, który pojawi się w czwartek, będzie również istotny dla oceny sytuacji ekonomicznej i możliwej presji inflacyjnej w przyszłości. Najważniejsze będą dane o sprzedaży detalicznej. Przewidujemy, że jej nominalny wzrost wyniósł 6,9% r/r, co nie jest odległe od konsensusu rynku na poziomie 6,2%. Jeśli dane nie będą zbyt odbiegać od prognoz, będą one potwierdzeniem oczekiwań umiarkowanegożywienia konsumpcji

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Kontynuacja spadku bezrobocia**Inflacja bazowa potwierdzeniem
braku presji popytowej na ceny**

prywatnej w III kwartale, więc nie powinny być argumentem za obniżką stóp procentowych. Kolejnym potwierdzeniem, że ożywienie gospodarcze nabiera siły powinny być dane o bezrobociu – przewidujemy spadek stopy bezrobocia w sierpniu do 17,7% (konsensus rynkowy 17,8%) z poziomu 17,9% w lipcu. Wyniki badania koniunktury gospodarczej przez GUS powinny pokazać pozytywny obraz sytuacji w przedsiębiorstwach we wrześniu w głównych sektorach. Jeśli chodzi o front inflacyjny, miary inflacji bazowej powinny potwierdzić, że presja popytowa na ceny jest nadal bardzo niewielka. Wg naszych szacunków (co jest zgodne z konsensusem rynku) inflacja netto obniżyła się nieznacznie do 1,3% r/r z poziomu 1,4% w lipcu.

Oprócz czynników krajowych, polski rynek walutowy i stopy procentowej będą pod wpływem ważnych wydarzeń za granicą. Wydarzeniem tygodnia na rynkach zagranicznych będzie posiedzenie Fed we wtorek, na którym oczekiwana jest podwyżka stóp o 25 pb. Oprócz tego, publikowany we wtorek wskaźnik ZEW dla gospodarki niemieckiej może mieć istotny wpływ na rynki, szczególnie po wyborach w Niemczech.

Konkluzja: Dane publikowane w tym tygodniu będą ważną wskazówką dla rynku jeśli chodzi o wrześniową decyzję RPP. Wydarzenia za granicą, głównie wyniki wyborów w Niemczech i decyzja Fed, mogą również pośrednio wpływać na polski rynek.

Monitor rynku

Notowania złotego (16.09.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	3.8750	3.8995	3.8936
USD	3.1575	3.1830	3.1738

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1.2114	CADPLN	2.7095
USDPLN	3.2028	DKKPLN	0.5282
EURPLN	3.8800	NOKPLN	0.5058
CHFPLN	2.5409	SEKPLN	0.4213
JPYPLN*	2.8985	CZKPLN	0.1352
GBPPLN	5.8027	HUFPLN*	1.6086

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (16.09.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4.20	-5
6M	4.20	0
9M	4.10	-5
12M	4.10	-5
Obligacje	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4.14	-4
3L	4.23	-5
4L	4.36	-4
5L	4.40	-4
8L	4.44	-7
10L	4.48	-5

Stawki WIBOR (16.09.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4.59	1
T/N	4.60	0
SW	4.60	0
2W	4.60	0
1M	4.59	-1
3M	4.53	0
6M	4.43	0
9M	4.38	-3
1L	4.37	-2

Po znacznym umocnieniu w czwartek, w piątek na polskim rynku finansowym, zarówno walutowym, jak i stopy procentowej utrzymywały się pozytywne nastroje. Duże zakupy obligacji zaowocowały wyraźną aprecjacją złotego, którego kurs wobec euro osiągnął zaledwie 3,88, a wobec dolara 3,16. Na pewien moment doszło nawet dwukrotnie w piątek do przekroczenia przez kurs EURPLN ważnego technicznego poziomu 3,88. Po pierwszej fali umocnienia złotego w porannej części sesji, w dalszej części dnia nastąpiło na pewien moment odwrócenie trendu. Jednak po spadku kursu euro wobec dolara (do blisko 1,22) po południu, w wyniku publikacji danych o napływie kapitału w USA, złoty ponownie umocnił się do europejskiej waluty. Na koniec dnia doszło, w ograniczonym zakresie, do realizacji zysków przed weekendem.

W piątek bardzo wyraźnie obniżyły się rentowności obligacji 2- i 5-letnich do odpowiednio 4,14% i 4,40%. Stawki na rynku FRA również poszły w dół, o mniej więcej 10 pb. W efekcie zanotowanych w minionym tygodniu zmian na polskim i zagranicznym rynku (polskie rentowności ostro w dół, natomiast rynkowe stopy zagranicą w górę), spread 5X5 pomiędzy krzywą polską a w strefie euro uległ znacznej redukcji do nieco ponad 50 pb, czyli osiągnął poziom najniższy od wielu miesięcy. Wygląda na to, że ryzyko związane z polityką fiskalną po wyborach jest postrzegane przez inwestorów jako bardzo umiarkowane. Wydaje się, że jedynym czynnikiem, który mógłby spowodować korektę na rynku są publikacje danych w tym tygodniu, ponieważ przewidujemy, że zarówno dane o produkcji (dziś), jak i o sprzedaży detalicznej (w czwartek) będą lepsze od oczekiwań rynku.

Ministerstwo Finansów zaoferuje dziś 52-tyg bony skarbowe o wartości 400 mln zł (wstępny plan przewidywał wartość emisji w przedziale 400-600 mln zł)

oraz bony 13-tyg za 100 mln zł. Ministerstwo poinformowało również, że 21 września dokona operacji odkupu bonów o wartości 500 mln zł. Tego samego dnia odbędzie się aukcja obligacji 5-letnich. Podaż na tej aukcji była wstępnie zaplanowana w przedziale 1,8-2,8 mld zł, a jej dokładna wartość zostanie ogłoszona dziś.

Konkluzja: Prognozujemy silny (powyżej konsensusu) wzrost produkcji przemysłowej, co może spowodować korektę na rynku stopy procentowej po silnych wzrostach w minionym tygodniu.

Przegląd międzynarodowy

Eurostat podał w piątek dane o inflacji i produkcji przemysłowej w strefie euro. Według ostatecznych danych inflacja mierzona indeksem HICP wyniosła w sierpniu 2,2% wobec wstępnych szacunków na poziomie 2,1%. Miesięczny wzrost cen wyniósł w sierpniu 0,3% zamiast wcześniej podawanych 0,1%. Produkcja przemysłowa zwiększyła się 0,2% m/m i 0,5% r/r, podczas gdy oczekiwano wzrostu o 0,4% r/r.

Poza tym w piątek nastąpiło kilka ważnych publikacji w USA. Dane o rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego pokazały deficyt na poziomie 195,7 mld \$ wobec 192,75 oczekiwanych przez rynek. Jednocześnie jednak dane za poprzedni kwartał zostały zrewidowane w górę do 198,7 mld \$ ze 195 mld \$.

Napływ kapitału netto do USA wyniósł w lipcu 87,3 mld \$ wobec zrewidowanych 80,9 mld \$ (z 71,2 mld \$) w poprzednim miesiącu. Ponieważ dane były dużo lepsze od oczekiwań rynkowych na poziomie 60 mld \$, ich publikacji nastąpiło umocnienie dolara. Z drugiej strony, wstępne dane o indeksie Michigan za wrzesień, które zostały podane godzinę danych o przepływie kapitału, były rozczarowujące. Pokazały bowiem spadek do 76,9 pkt z 89,1 pkt miesiąc wcześniej za sprawą zarówno słanej oceny sytuacji bieżącej, jak i pogorszenia indeksu oczekiwań. Wynik był znacznie poniżej oczekiwań na poziomie 85,5 pkt. W efekcie kurs EURUSD nieco się podniósł.

Dziś nie będzie zagranicą żadnych ważnych publikacji danych i rynki zagraniczne będą w nastroju wyczekiwania na jutrzejszą decyzję Fed.

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