

Codziennik – przegląd wiadomości

W tym tygodniu kluczowa inflacja

12 grudnia 2005

Dane z tego tygodnia powinny pokazać obraz rozwijającej się gospodarki z umacniającym się rynkiem pracy, ale bez nadmiernie silnej presji płacowej, a w związku z tym z korzystnymi perspektywami inflacyjnymi. Bieżąca inflacja najprawdopodobniej okaże się bardzo niska, ponownie spadając poniżej dolnej granicy dopuszczalnego przedziału wahań wokół celu inflacyjnego.

Lider PiS Jarosław Kaczyński dał do zrozumienia, że nie można wykluczyć wcześniejszych wyborów w Polsce jeśli budżet na 2006 rok nie zostanie zatwierdzony przez parlament. Ostatnie badania opinii publicznej pokazują wysokie poparcie dla PiS i bardzo małe dla jego nieoficjalnych koalicjantów (LPR, Samoobrona), w związku z czym ci ostatni mogą się obawiać, że nie uda im się ponownie dostać do parlamentu.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że prognozuje wzrost produkcji przemysłowej w listopadzie o 9% r/r oraz wzrost PKB o 4,4% w IV kwartale. Te szacunki są bliskie naszym przewidywaniom, na poziomie odpowiednio 8,5% i 4,3%. Równocześnie dzisiaj pojawiła się informacja, że wskaźniki koniunktury instytutu IRG SGH zanotowały pewne pogorszenie aktywności gospodarczej (produkcja, zamówienia, eksport), ale może to być w dużym stopniu związane z czynnikami sezonowymi.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Inflacja w listopadzie na poziomie 1,3%

... i raczej nie przewyższy 2% do I kwartału 2006

Płace spowolnią po jednorazowym wysoku w październiku

Ponadto w tym tygodniu dane o podaży pieniądza i bilansie płatniczym

Z kilku wskaźników publikowanych w ciągu najbliższego tygodnia jak zwykle w połowie miesiąca najważniejsza dla rynku będzie inflacja. Przewidujemy, że obniżyła się ona w listopadzie do 1,3% r/r. To niższa prognoza od wcześniejszej, głównie w wyniku niższych niż oczekiwano cen żywności za sprawą wzrostu podaży krajowej po zakazie importu do Rosji. Do końca I kw. 2006 r. inflacja nie powinna przekroczyć 2%. Oprócz wspomnianych wydarzeń na rynku żywności poprawa krótkoterminowych perspektyw inflacji wynika również z wycofania się przez rząd z podwyżki akcyzy na paliwa oraz umocnienia złotego od połowy listopada. Nie przewidujemy zagrożeń dla inflacji ze strony presji płacowej, co powinno zostać potwierdzone przez dane o przeciętnych płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw, które zostaną opublikowane w czwartek. Prognozujemy, że po jednorazowym odbiciu dynamiki przeciętnych płac w firmach do 6,4% r/r w październiku, w listopadzie spowolniła ona do 3,8% r/r. Przy solidnym wzroście zatrudnienia przełoży się to jednak na spory przyrost funduszu płac, sprzyjając konsumpcji.

W cieniu danych o inflacji i płacach pozostaną zapewne statystyki pieniężne (publikacja jednocześnie z danymi o inflacji w środę o 16:00). Warto jednak przyrzeć im się w poszukiwaniu wskazówek co do siły popytu krajowego. Prognozujemy, że po przejściowym spowolnieniu wzrostu podaży pieniądza oraz depozytów i kredytów ogółem w październiku za sprawą efektu wysokiej bazy (oferta akcji PKO BP na przełomie października i listopada 2004 r.), miniony miesiąc przyniósł powrót do trendu. Potwierdzi to ekspansję gospodarki, ale z punktu widzenia perspektyw popytu inwestycyjnego

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Za granicą na rynek będą wpływały decyzja Fed i sporo danych

najistotniejsze będzie, czy poprawi się dynamika kredytów dla firm. Dane o bilansie płatniczym za październik (publikacja również w środę o 16:00) także powinny potwierdzić ekspansję gospodarki, w tym nadal dobre wyniki eksportu. Szacujemy, że eksport wzrósł o 14,7% r/r, a import o 14% r/r. Oznaczałoby to, że zarówno popyt zagraniczny, jak i krajowy są coraz silniejsze.

Na rynkach międzynarodowych perspektywy zmian kursów walutowych będą uzależnione od oczekiwań związanych ze zmianami stóp procentowych. Powszechnie oczekuje się, że Fed podniesie stopy oficjalne o 0,25 pp, ale równie istotne będzie to czy nastąpią jakieś zmiany w tonie komunikatu po decyzji. Poznamy również sporą liczbę kluczowych danych, które mogą dostarczyć wskazówek odnośnie zmian w aktywności gospodarczej (sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa w USA) oraz trendach cenowych (amerykański CPI) oraz dodatkowo pierwsze wskaźniki za grudzień (ZEW, Ifo i wskaźniki koniunktury dla USA).

Konkluzja: Dane publikowane w tym tygodniu powinny pokazać obraz gospodarki o coraz mocniejszym rynku pracy, ale bez nadmiernej presji płacowej, a więc z dobrymi perspektywami inflacji. Bieżąca inflacja okaże się prawdopodobnie bardzo niska, spadając ponownie poniżej dolnej granicy dopuszczalnych odchyłń inflacji od celu banku centralnego.

Gorące wydarzenia

Jastrzębi głos z RPP

Wasilewska-Trenkner widzi ryzyka inflacyjne na rynkach ropy i żywności

W piątek członkini RPP Halina Wasilewska-Trenkner po raz kolejny w minionym tygodniu wyraziła publicznie swoje opinie na temat polityki pieniężnej. W wywiadzie dla warszawskiego Radia PiN przypomniała o globalnej tendencji do podnoszenia stóp procentowych i stwierdziła, że pozostawanie w tyle za tą tendencją nie byłoby korzystne dla polskiej gospodarki, ponieważ w takiej sytuacji nie byłoby dużego zainteresowania polskim rynkiem finansowym. Jej zdaniem istnieje ryzyko dla inflacji związane z cenami ropy oraz gazu („to jest wielka taka bomba, która może podbić inflację w każdej chwili”). Członkini RPP ostrzegła również przed ryzykiem związanym z cenami żywności, mówiąc, że nadal nie jest pewne, jaka będzie sytuacja na rynku żywności w II połowie 2006 r. W jej opinii czynniki te uzasadniają utrzymywanie stóp procentowych bez zmian przez jakiś czas.

Konkluzja: Opinie Wasilewskiej-Trenkner są wyraźnie nacechowane postrzeganiem wysokiego ryzyka inflacyjnego, podczas gdy wydaje się ona pomijać występujące ostatnio czynniki, poprawiające perspektywy inflacji, takie jak aprecjacja złotego, zakaz eksportu polskiej żywności do Rosji oraz brak podwyżki akcyzy na paliwa w 2006 r.

Monitor rynku

Notowania złotego (9.12.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,8550	3,8840	3,8652
USD	3,2640	3,2800	3,2817

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,1830	CADPLN	2,8076
USDPLN	3,2658	DKKPLN	0,5126
EURPLN	3,8652	NOKPLN	0,4827
CHFPLN	2,4740	SEKPLN	0,4054
JPYPLN*	2,7119	CZKPLN	0,1321
GBPPLN	5,6493	HUFPLN*	1,5188

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (9.12.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,30	-4
6M	4,37	3
9M	4,45	5
12M	4,47	0
Obligacje	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4,82	5
3L	4,88	0
4L	5,13	0
5L	5,22	2
8L	5,26	3
10L	5,29	5

Stawki WIBOR (9.12.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,41	12
T/N	4,56	10
SW	4,60	0
2W	4,60	0
1M	4,60	0
3M	4,63	-1
6M	4,69	-1
9M	4,75	0
1L	4,82	0

W piątek złoty umocnił się zarówno do euro jak i do dolara. Polska waluta zyskała względem wspólnej waluty z 3,88 na otwarciu do 3,8640 po wcześniejszej korekcie z 3,5 letniego szczytu do ważnego technicznego poziomu 3,885, podczas gdy USDPLN spadł z 3,2800 do 3,266. Złoty znalazł wsparcie we względnej stabilizacji w regionie i niższe oczekiwania na cięcia stóp przez RPP. Dolar zyskiwał względem euro i umocnił się z 1,181 na otwarciu do 1,1794 tuż po dobrych danych z USA. Jednak później euro zaczęło odrabiać straty, a EURUSD wzrósł do 1,181. Pomimo pozytywnych danych z gospodarki amerykańskiej umocnienie dolara nie było znacząco wsparte i kontynuowane, co może sugerować, że nastroje inwestorów względem dolara pogorszyły się, gdyż rynek oczekuje, że na jutrzejszym spotkaniu Fed może zasignalizować koniec cyklu podwyżek stóp procentowych.

Rynek stopy procentowej w Polsce osłabił się w trakcie piątkowej sesji. Rentowności obligacji wzrosły o 2-5 pb w porównaniu do czwartkowego zamknięcia po publikacji prognozy Ministerstwa Finansów wysokiego wzrostu produkcji przemysłowej w listopadzie i wysokiego wzrostu gospodarczego w IV kw. na poziomie 4,4%. Dług osłabił się przy słabszych oczekiwaniach na obniżki stóp procentowych, jak również w wyniku wzrostu rentowności na rynkach bazowych. Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich wzrosły z 4,47% w piątek rano do 4,52% na dzisiejszym otwarciu po mocniejszych danych z gospodarki amerykańskiej. 10-letnie Bundy osłabiły się po nieco jastrzębiej wypowiedzi członka EBC Erkki Liikanen'a, że stopy procentowe w strefie euro są nadal poniżej historycznych poziomów oraz po osłabieniu na rynku amerykańskim.

Konkluzja: Złoty umocnił się względem głównych walut, a rentowności obligacji wzrosły po wysokiej prognozie Ministerstwa Finansów produkcji przemysłowej oraz PKB za IV kw. oraz dzięki słabszym oczekiwaniom na ewentualne podwyżki stóp procentowych. W centrum uwagi inwestorów pozostaną ważne dane z tego tygodnia, jak ceny konsumentów, płace i zatrudnienie. Dzisiaj rynek powinien być stabilny.

Przegląd międzynarodowy

W październiku zapasy hurtowe w USA zwiększyły się o 0,2%, czyli mniej niż się spodziewano (0,5%) i poniżej wyniku 0,6% za wrzesień. Relacja zapasów do sprzedaży, która mierzy jak szybko poziom zapasów ulega wyczerpaniu przy utrzymaniu bieżącego tempa sprzedaży, spadła z 1,15 miesiąca we wrześniu do 1,13 w październiku. W grudniu indeks nastrojów amerykańskich konsumentów Uniwersytetu Michigan zwiększył się do 88,7 pkt w porównaniu ze znacznie słabszymi prognozami rynku na poziomie 85,5 pkt oraz wynikiem 81,6 pkt z poprzedniego miesiąca.

Dzisiaj o godzinie 20:00 naszego czasu zostaną opublikowane dane nt. budżetu federalnego w USA; oczekiwania rynkowe wskazują na deficyt w listopadzie na poziomie 61,3 mld USD wobec 57,9 mld USD w poprzednim miesiącu.

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