

Codziennik – przegląd wiadomości

W środku długiego weekendu

14 sierpnia 2006

Ten tydzień, chociaż będzie krótszy ze względu na dzień wolny we wtorek, będzie jednak naszpikowany publikacjami bardzo ważnych danych ekonomicznych. Nowe wskaźniki inflacji, statystyki z rynku pracy, jak również dane o produkcji i cenach w przemyśle, zdeterminują nastroje na rynku stopy procentowej na najbliższy czas. Dzisiejsze dane o podaży pieniądza powinny przejść bez większego echa, ponieważ zwykle inwestorzy nie zwracają na nie szczególnej uwagi.

Dane o bilansie płatniczym opublikowane w piątek okazały się bardzo dobre, pokazując nadwyżki na rachunku obrotów bieżących i wymiany towarowej oraz wciąż dość szybki wzrost eksportu. Dane potwierdzają, że polska gospodarka kontynuuje trend szybkiej ekspansji bez zagrożenia dla równowagi zewnętrznej.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Po tym jak w poprzednim tygodniu mieliśmy tylko jedną publikację danych, najbliższy tydzień będzie pod tym względem bardzo obfity. Pierwsza publikacja – statystyki podaży pieniądza – pojawi się już dzisiaj o 14:00. Ponieważ dane te pojawiają się w środku długiego weekendu, nie przyciągną uwagi rynku, tym bardziej, że nawet w normalnej sytuacji nie mają one znaczącego wpływu na nastroje inwestorów. Oczekujemy, że dane pokażą dalsze ożywienie wzrostu kredytów i będą spójne z procesem wzrostu aktywności ekonomicznej. Prognozujemy, że podaż pieniądza M3 zwiększyła się w lipcu o 12,4% r/r, podczas gdy konsensus rynkowy jest nieco wyższy, na poziomie 12,5% r/r.

Tuż po długim weekendzie pojawi się zestaw kluczowych dla rynku informacji. W środę GUS opublikuje CPI i statystyki rynku pracy. Prognozujemy, że stopa inflacja pozostała w lipcu na poziomie z czerwca 0,8% r/r (nasza prognoza jest zgodna z konsensusem rynku i szacunkiem MF), pokazując, że presja inflacyjna pozostaje stłumiona i potwierdzając scenariusz zakładający ograniczone przyspieszenie inflacji. Z punktu widzenia perspektyw inflacji ważne będą również dane z rynku pracy. Oczekujemy przyspieszenia wzrostu średnich płac do 5,8% r/r z 4,5% w maju, ale skala tego wzrostu nadal nie jest nadmierna z punktu widzenia perspektyw inflacji (tj. biorąc pod uwagę tempo wzrostu wydajności pracy). Mediana prognoz rynkowych wskazuje na wzrost płac o 5,2% r/r. Tempo wzrostu zatrudnienia powinno wynieść 3,2% r/r wg naszych szacunków i konsensusu.

W piątek GUS opublikuje dane o PPI i produkcji. Dane nt. produkcji powinny potwierdzić szybką ekspansję polskiej gospodarki. Biorąc pod uwagę różne informacje, uważamy, że ryzyko dla naszej prognozy 12,5% r/r jest po stronie wyższego wyniku (konsensus rynkowy wskazuje 14,3% r/r). Równocześnie, spodziewamy się szybkiego wzrostu produkcji budowlanej, co by sugerowało,

Dzisiaj dane o podaży pieniądza

Inflacja, płace i zatrudnienie w środę

Produkcja przemysłowa i PPI w piątek

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

że aktywność inwestycyjna stopniowo nabiera sił. Przewidujemy wzrost cen produkcji w lipcu o 2,9% r/r, wobec konsensusu na poziomie 3,0%.

Oprócz kluczowych publikacji w Polsce, w ciągu tygodnia poznamy również sporo informacji za granicą. Najwięcej uwagi przyciągnie inflacja w USA. Przypominamy, że pełny kalendarz publikacji na ten tydzień zawiera nasz Tygodnik ekonomiczny opublikowany w piątek po południu.

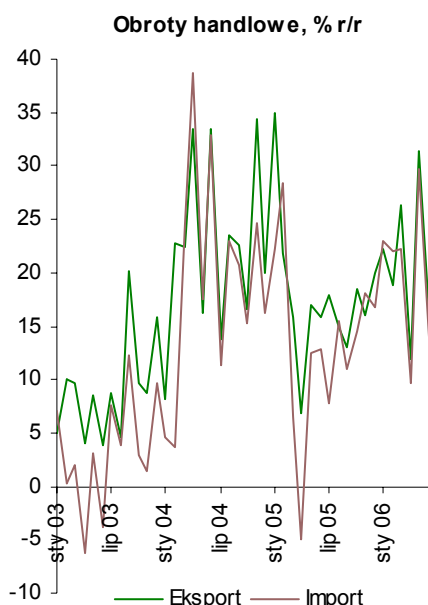
Konkluzja: Przed nami tydzień obfitujący w publikacje danych ekonomicznych. Nowe wskaźnik inflacji, dane z rynku pracy i wyniki produkcji ukierunkują na pewien czas nastroje na rynku stopy procentowej.

Gorące wydarzenia

Nadwyżka w obrotach bieżących w czerwcu

Dane o bilansie płatniczym za czerwiec opublikowane w piątek pokazały nadwyżkę 160 mln € na rachunku obrotów bieżących i nadwyżkę 60 mln € na rachunku obrotów towarowych. Wyniki były lepsze niż się spodziewano, ponieważ rynkowe prognozy przewidywały deficyt zarówno w obrotach bieżących jak i wymianie towarów, odpowiednio na poziomie 200 i 100 mln €. Nadwyżka na rachunku transferów po raz kolejny okazała się wyższa niż oczekiwaliśmy i wyniosła 766 mln €. Wynikało to ze zwiększającej się stopniowo fali napływających do Polski funduszy z UE oraz rosnących transferów zarobków płynących od polskich pracowników za granicą. Na rachunku usług zanotowano nadwyżkę 196 mln €, a saldo dochodów miało deficyt 863 mln €. Niewielka nadwyżka na rachunku towarów została osiągnięta przy wzroście eksportu o 16% r/r i importu o 13,8% r/r (w euro). Choć te tempa wzrostu były poniżej prognoz (spodziewaliśmy się dynamiki powyżej 20%) i wyraźnie słabsze od blisko 30-procentowych wzrostów w maju, wciąż odpowiadały dość szybkiemu wzrostowi aktywności handlowej, pokrywającemu się z przyspieszającym wzrostem PKB. Spowolnienie w czerwcu wynikało m.in. z mniejszej liczby dni roboczych, podobnie jak obserwowane w tym samym okresie osłabienie wzrostu produkcji przemysłu czy sprzedaży detalicznej. Co ważne, wzrost eksportu przeliczonego na złote (15% r/r) był prawie równie szybki jak w euro, co sugeruje, że polscy eksporterzy odnoszą korzyści ze znacznego wzrostu zysków. Jest to kolejny czynnik, który dobrze wróży dynamice wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach.

Podsumowanie wyników bilansu płatniczego za II kwartał pokazuje, że saldo wymiany towarów i usług miało nadwyżkę 814 mln zł (201 mln €), co jest najlepszym wynikiem od wielu lat i bardzo dobrze wypada na tle eficytu o wielkości blisko 500 mln zł zanotowanego w tym samym okresie przed rokiem. Sugeruje to, że eksport netto miał pozytywny wpływ na tempo wzrostu PKB w II kwartale, dodając dodatkowy element do i tak mocnego szacowanego wpływu konsumpcji prywatnej i inwestycji. W związku z tym mamy powody by sądzić, że dane o wzroście PKB, które zostaną opublikowane pod koniec sierpnia pokażą szybszy wzrost niż do niedawna szacowaliśmy – prawdopodobnie ok. 5,5% r.



Konkluzja: Dane o bilansie płatniczym były bardzo dobre, potwierdzając, że Polska gospodarka kontynuuje szybki rozwój bez szkody dla równowagi zewnętrznej.

Monitor rynku

Po osłabieniu czwartkowym, w piątek złoty nieco się umocnił wobec głównych walut, a aktywność na rynku była umiarkowana. Kurs EURPLN spadł z 3,882 do 3,862, a USDPLN obniżył się z 3,043 do 3,024. Pewien pozytywny wpływ na rynek miały dane o bilansie płatniczym. W ciągu tygodnia polska waluta wzmocniła się o 1,1% r/r wobec euro i 0,6% względem dolara.

na rynku międzynarodowym dolar utrzymywał się w dość wąskim przedziale oczekując na publikacje danych w USA o sprzedaży detalicznej. Dane okazały się znacznie mocniejsze od oczekiwań, co skutkowało dalszą aprecjacją złotego. Kurs EURUSD spadł z 1,276 na otwarciu do 1,272, chociaż później cofnął się z powrotem do 1,276 na zakończenie polskiej sesji.

Dług osłabił się w piątek pod wpływem rosnących rentowności na rynkach bazowych. W rezultacie rentowności polskich papierów wzrosły w ciągu tygodnia o ok. 1-4 pb. W reakcji na dane o sprzedaży detalicznej rentowności 10-letnich Treasuries wzrosły z 4,93% do 4,95%, a niemieckie Bundy podążyły w ślad za nimi, rosnąc z 3,93% do 3,96%.

Uczestnicy rynku skoncentrują się na licznych w tym tygodniu publikacjach danych krajowych oraz wskaźnikach z USA.

Konkluzja: Złoty umocnił się wobec głównych walut, a obligacje osłabiły się w ślad za rosnącymi rentownościami za granicą. W tym tygodniu kluczowe publikacje danych będą wpływały na rynek.

Przegląd międzynarodowy

Sprzedaż detaliczna wzrosła w lipcu o 1,4%, co było znacznie powyżej przewidywanego wzrostu 0,8% r/r, po zrewidowanym w dół spadku o 0,4% w poprzednim miesiącu. Sprzedaż samochodów wzrosła o 3,1%, a po ich wyłączeniu sprzedaż wzrosła o 1%.

W lipcu ceny importu w USA podskoczyły o 0,9%, nieco szybciej niż prognozowane 0,8%, natomiast wzrost w ujęciu rocznym wzrost cen wyniósł 7,0% w porównaniu z 7,3% przed miesiącem.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	Wstępny PKB	II kw.	%	2,3	2,0

Źródło: Reuters

Notowania złotego (11.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,8600	3,8825	3,8825	3,8620	3,8675
USD	3,0222	3,0433	3,0433	3,0260	3,0250

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (11.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2725	1,2792	1,2761	1,2725

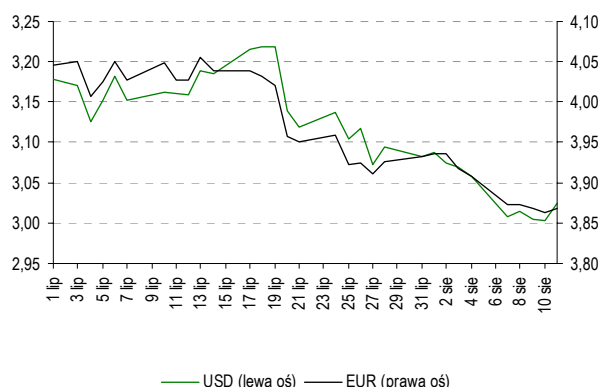
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2760	CADPLN	2,6994
USDPLN	3,0465	DKKPLN	0,5160
EURPLN	3,8878	NOKPLN	0,4874
CHFPLN	2,4686	SEKPLN	0,4175
JPYPLN*	2,6178	CZKPLN	0,1352
GBPPLN	5,5964	HUFPLN*	1,3657

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (11.08.2006)

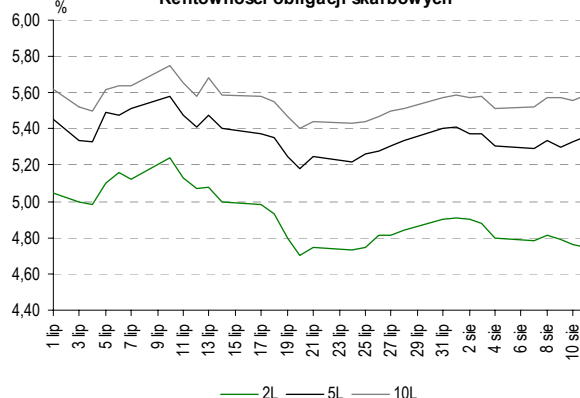
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,75	-1	4,97	3	3,61	6
3L	5,00	1	4,93	4	3,71	6
4L	5,22	2			3,76	7
5L	5,36	3	4,91	4	3,79	7
8L	5,49	4			3,92	6
10L	5,59	3	4,97	3	3,98	5

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m					
02.08	2L	1 800	5 288	1 800	4,943	5,025	-8
21.06	5L	2 000	3 530	2 000	5,525	5,031	49
12.07	10L	800	4 905	800	5,595	4,978	62

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

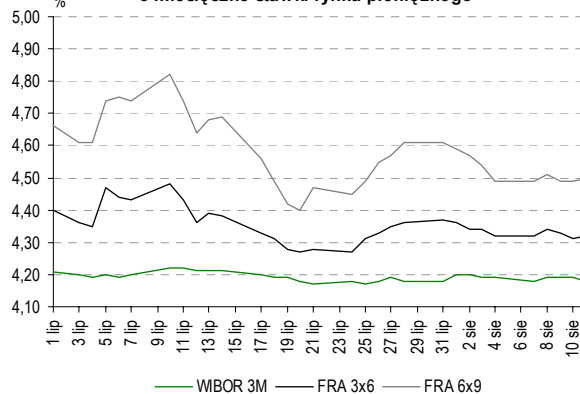
Stawki WIBOR (11.08.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,11	2
T/N	4,11	2
SW	4,10	0
2W	4,11	0
1M	4,12	0
3M	4,18	-1
6M	4,25	1
9M	4,40	0
1Y	4,50	1

Stawki FRA (11.08.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,14	1
3x6	4,30	1
6x9	4,48	1
9x12	4,73	2
3x9	4,41	0
6x12	4,64	1

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR 3M — FRA 3x6 — FRA 6x9

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.



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