

Codziennik – przegląd wiadomości

W centrum uwagi rynki za granicą

30 października 2006

Minister finansów Zyta Gilowska powiedziała w piątek, że wzrost PKB w IV kwartale może wynieść przynajmniej 5,2% i dzięki temu takie samo tempo wzrostu zostanie osiągnięte w całym 2006 r. Naszym zdaniem, zakładając, że wzrost PKB w III kwartale wyniósł 5,5%, jest szansa, że wzrost gospodarczy w tym roku będzie jeszcze wyższy niż przewiduje resort finansów. Gilowska powiedziała również, że chciałaby zmniejszyć „klin podatkowy” w 2008 r. Mamy nadzieję, że wreszcie do tego dojdzie, ale jesteśmy w tej kwestii raczej sceptyczni, ponieważ obietnic redukcji podatków było już wiele, ale prawie żadna z nich nie została dotrzymana. W opinii minister finansów, wyrażonej w wywiadzie dla gazety *Parkiet*, silny wzrost gospodarczy może spowodować, że deficyt fiskalny (liczony wg metodologii unijnej) osiągnie w 2007 r. nie więcej niż 3,5%. Na podstawie porozumienia z Brukselą, Polska mogłaby wówczas pomniejszyć deficyt o część kosztów reformy emerytalnej i w efekcie mogłoby się okazać, że nasz kraj jest poza procedurą nadmiernego deficytu prowadzoną przez Komisję Europejską.

Ten tydzień w Polsce będzie miał jeden dzień roboczy mniej niż zwykle, więc aktywność rynku może być niższa niż zwykle. W obliczu braku krajowych danych, uwaga skupi się na ważnych danych za granicą.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Spokojny tydzień w Polsce, wiele ważnych wydarzeń na rynkach zagranicznych

Publikacje ważnych danych w USA

Ten tydzień powinien upłynąć w spokojnej atmosferze i przy ograniczonej aktywności inwestorów na polskim rynku, za sprawą braku publikacji krajowych danych ekonomicznych oraz z uwagi na dzień Wszystkich Świętych. W przeciwieństwie do sytuacji w kraju, kalendarz publikacji ważnych danych za granicą jest bardzo bogaty, w szczególności w USA, gdzie kulminacyjnym wydarzeniem będzie publikacja październikowego raportu z rynku pracy w piątek. Liczba zatrudnionych poza rolnictwem powinna wg prognoz wzrosnąć o 125 tys., ale podobnie jak w zeszłym miesiącu warto uważnie przyrzeć się rewizjom danych wcześniejszych. Stopa bezrobocia wg przewidywań pozostała bez zmian na poziomie 4,6%. Opublikowanych będzie również kilka wskaźników aktywności ekonomicznej, w szczególności indeksy ISM dla przetwórstwa przemysłowego i sektora usług. Pierwszy z nich powinien pozostać bez większych zmian, ale ISM w usługach może się odbić w górę. Dane o zaufaniu konsumentów i sprzedaży samochodów w październiku będą raczej nieco słabsze. Więcej uwagi rynek poświęci za to wskaźnikowi inflacji bazowej PCE (deflator wydatków konsumentów), która wg prognoz ma wzrosnąć o 0,2%. W ciągu tygodnia zostaną również opublikowane informacje o kosztach pracy i wydajności w III kwartale. W sumie, jeśli dane z tego tygodnia okażą się słabe, w szczególności dotyczy to danych o zatrudnieniu, może to wzmocnić presję na osłabienie dolara.

W strefie euro, październikowe wskaźniki PMI w sektorze wytwórczym oraz nastrojów gospodarczych KE powinny dać pewne wskazówki nt. wzrostu PKB w IV kwartale. Sądząc po tendencjach, które wyłaniają się ze

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

Publikacja ważnych wskaźników i decyzja EBC w strefie euro

wskaźników aktywności ekonomicznej dla poszczególnych krajów, obydwa indeksy powinny być dość mocne, wskazując na kontynuację szybkiego wzrostu gospodarczego w strefie euro. Wśród danych publikowanych dla strefy euro znajdzie się bezrobocie, które prawdopodobnie zmalało we wrześniu, oraz wstępny szacunek HICP na październik. Oczekiwana jest stabilizacja inflacji na poziomie 1,7% po spadku w poprzednim miesiącu. Wszystkie te publikacje nastąpią przed ogłoszeniem wyniku posiedzenia EBC w czwartek. Rynek oczekuje, że stopy w strefie euro pozostaną bez zmian, ale prezes EBC J.C. Trichet będzie prawdopodobnie chciał zasygnalizować, że w grudniu szykuje się kolejna podwyżka stóp. Analitycy będą też ciekawi, czy ma on coś znaczącego do powiedzenia nt. polityki pieniężnej w 2007 roku, szczególnie po wskazówkach ze strony niektórych członków Rady EBC, którzy sugerowali, że stopy mogą dalej wzrosnąć w przyszłym roku.

Konkluzja: *Polski rynek będzie prawdopodobnie podążał za trendami za granicą w obliczu braku istotnych wydarzeń krajowych. Cały szereg ważnych danych w USA i strefie euro może wpłynąć na oczekiwania odnośnie wzrostu gospodarczego i perspektyw polityki pieniężnej w największych światowych gospodarkach.*

Gorące wydarzenia

“Gołębi” członkowie zabrali głos

Dwóch członków Rady Polityki Pieniężnej, Jan Czekaj i Mirosław Pietrewicz, którzy postrzegani są przez rynek jako dość „gołębi” tzn. przeciwstawiający się rychłym podwyżkom stóp procentowych, potwierdzili swoje poglądy w piątkowych wypowiedziach. Czekaj zasugerował, że podwyżka stóp przed końcem roku jest mało prawdopodobna, gdyż Rada nie będzie chciała powitać nowego prezesa NBP nowym poziomem stóp procentowych. Wydaje się, że według niego dane z rynku pracy będą kluczowe dla decyzji w polityce pieniężnej. Pietrewicz stwierdził, że „nie ma teraz potrzeby podwyżki stóp” i dodał, że potrzebna jest uważna analiza sytuacji ekonomicznej, a lepsza ocena perspektyw inflacji będzie możliwa po publikacji kolejnej projekcji inflacji w styczniu 2007. Według Pietrewicza, wysoki wzrost gospodarczy w III kwartale nie musi być niebezpieczny dla inflacji jeśli utrzyma się jego struktura z drugiego kwartału (znaczny wzrost inwestycji podwyższający potencjalne tempo wzrostu PKB).

Konkluzja: *Dwa wywiady pokazały, że Rada przyjęła podejście wyczekujące z podwyżką stop mało prawdopodobną w tym roku i decyzjami w 2007 r. zależnymi od sytuacji na rynku pracy i wskaźników inflacji bazowej.*

Monitor rynku

Kurs złotego był w miarę stabilny w piątek. Ruchy kursów EURPLN i USDPLN w ciągu dnia odzwierciedlały głównie zmiany kursu EURUSD. Na początku sesji złoty zyskał wobec euro, gdyż wspólna waluta osłabiała się wobec dolara na międzynarodowych rynkach. Jednak, w dalszej części piątkowej sesji, złoty zaczął osłabiać się wobec euro, ponieważ kurs EURUSD szedł stopniowo w górę. Dolar osłabił się w piątek po tym jak

Wypowiedzi „gołębi” z RPP potwierdzają, że nie można liczyć na szybkie podwyżki stóp

amerykański rząd ogłosił, że gospodarka rozwijała się w trzecim kwartale w dużo wolniejszym tempie niż przewidywano, cementując przekonanie, że Fed nie podwyższy stóp procentowych w najbliższym czasie. Euro wzrosło do 1,2720 tuż po ogłoszeniu danych z poziomu 1,2690, na którym był przed publikacją, rosnąc o 0,2% w trakcie całego dnia i osiągając najwyższy poziom od 3 tygodni.

Krajowy rynek długu był stabilny w piątek, mimo znaczącego umocnienia na bazowych rynkach długu, które nastąpiło w ślad za dużo słabszymi niż przewidywano danymi o wzroście PKB w USA. Brak wzmocnienia krajowych obligacji, pomimo wyraźnego spadku rentowności Treasuries i Bundów, sugerują, że istnieje raczej mały potencjał dla dalszego wzmocnienia na polskim rynku i może zwiastować korektę. Jednak, jeżeli dane z zagranicy, których publikacja jest zaplanowana na ten tydzień, dalej będą wzmacniały rynki bazowe, powinno to wspierać krajowe obligacje na bieżących wysokich poziomach.

Konkluzja: Stabilizacja polskiego rynku finansowego. W tym tygodniu, przy braku ważnych wydarzeń w Polsce, krajowy rynek będzie prawdopodobnie śledził rozwój sytuacji na międzynarodowych rynkach.

Przegląd międzynarodowy

Wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych wyniósł w trzecim kwartale 1,6% r/r, co było nie tylko poniżej wyniku osiągniętego kwartał wcześniej (2,6%), ale było najgorszym wynikiem od ponad trzech lat. Oczekiwania rynku były na poziomie 2,2%. Wynik poniżej oczekiwań był związany z kilkoma elementami. Najbardziej widoczny to spadek wydatków na nowe nieruchomości o 17,4% r/r, co było najgorszym wynikiem od pierwszego kwartału 1991 (o 21,7%). Z kolei nakłady inwestycyjne oraz pozostałe wydatki konsumpcyjne utrzymały się na wysokim poziomie, co dało podstawę do prognozowania utrzymania przynajmniej umiarkowanego tempa wzrostu w najbliższym czasie. W raporcie o PKB zawarte były również mieszane sygnały odnośnie procesów cenowych. O ile bazowy wskaźnik PCE wzrósł w III kw. o 2,3% kw/kw (mniej niż 2,7% w II kw.), to w ujęciu rocznym wskazał on na najwyższy wzrost od 1995 roku, na poziomie 2,4%.

Finalny wynik wskaźnika nastrojów konsumentów przygotowanego przez uniwersytet z Michigan wyniósł w październiku 93,6 (mniej niż 92,3 według wstępnych danych), co oznacza wzrost z poziomu 85,4 odnotowanego miesiąc wcześniej. Poprawa była silniejsza od oczekiwań (na poziomie 92,5), gdyż oceny konsumentów poprawiły się zarówno jeśli chodzi o obecne jak i przyszłe warunki funkcjonowania. Indeks obecnych warunków wzrósł w październiku do 107,3 w porównaniu z 106,1 według wstępnych danych i z 96,6 odnotowanego we wrześniu. Wskaźnik oczekiwań wyniósł 84,8 (wstępnie 83,4 i 78,2 miesiąc wcześniej).

Według danych ECB, wzrost podaży pieniądza w strefie euro przyspieszył we wrześniu do poziomu 8,5% r/r z 8,2% r/r w sierpniu, podczas gdy rosnące kredyty dla przedsiębiorstw podwyższyły wzrost kredytów dla sektora prywatnego w strefie euro do poziomu 11,4% r/r, z 11,3% r/r w sierpniu. Wzrost pieniądza i kredytu przekroczyły przewidywania analityków, którzy

zakładali, że tempo wzrostu będzie niższe i stanowi to jeden argument więcej dla ECB za podwyżką stóp.

Dziś w USA opublikowany zostanie bazowy PCE za wrzesień. Przewidywania rynku wskazują na wzrost o 0,2%.

Notowania złotego (27.10.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3.8620	3.8815	3.8640	3.8780	3.8779
USD	3.0400	3.0700	3.0430	3.0460	3.0595

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (27.10.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1.2666	1.2748	1.2694	1.2737

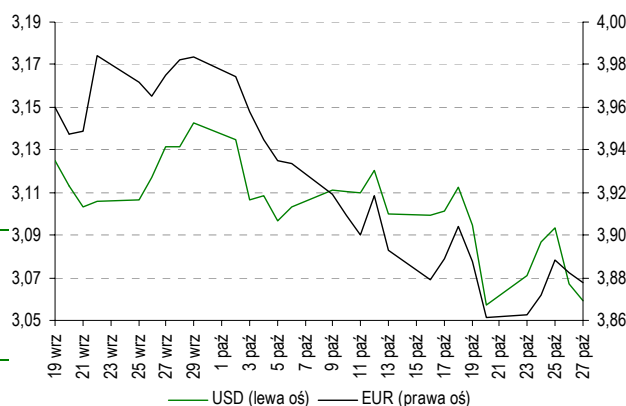
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1.2726	CADPLN	2.7273
USDPLN	3.0514	DKKPLN	0.5208
EURPLN	3.8832	NOKPLN	0.4663
CHFPLN	2.4428	SEKPLN	0.4213
JPYPLN*	2.5979	CZKPLN	0.1372
GBPPLN	5.7919	HUFPLN*	1.4867

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (27.10.2006)

Termin	PL			USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)		Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L*	4.71	-1		4.76	-6	3.72	-1
3L	4.81	3		4.69	-5	3.72	-2
4L**	5.08	1				3.73	-3
5L	5.12	0		4.64	-6	3.75	-4
8L	5.20	-3				3.79	0
10L	5.28	-1		4.68	-5	3.81	-5

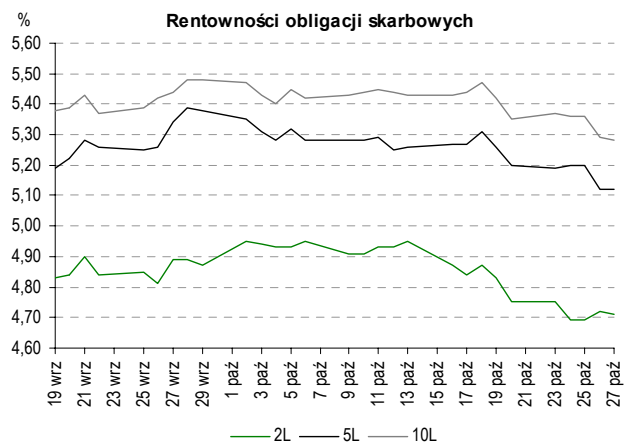
*OK1208 **DS1110

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprze- daż	Śr. rentow- ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
PLN m							
04.10	2L	1 200	6 430	1 200	4,970	4,991	-2
18.10	5L	2 000	4 251	2 000	5,328	5,233	11
11.10	10L*	2 400	5 520	2 400	5,483	5,595	-11

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



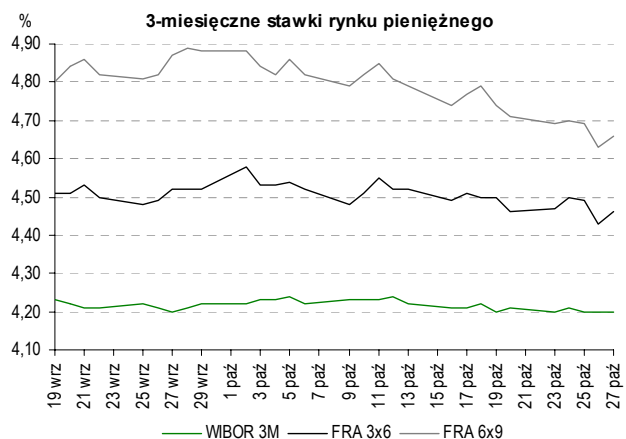
Stawki WIBOR (27.10.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4.09	10
T/N	4.10	3
SW	4.10	0
2W	4.11	0
1M	4.13	1
3M	4.20	0
6M	4.36	-2
9M	4.53	-1
1Y	4.64	0

Stawki FRA (27.10.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4.14	4
3x6	4.44	3
6x9	4.64	3
9x12	4.82	0
3x9	4.57	3
6x12	4.76	4

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



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 strat, 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