

Codziennik – przegląd wiadomości

Dzisiaj dane o produkcji i PPI

20 listopada 2006

W piątek złoty nieco się osłabił a kurs EURPLN powrócił powyżej poziomu 3,80 po wypowiedzi potencjalnej kandydatki na fotel prezesa NBP Urszuli Grzełońskiej, że złoty jest przewartościowany o 10-15%. Jednak równocześnie zasugerowała ona, że polityka nieinterweniowania na rynku walutowym powinna zostać utrzymana. Jeśli chodzi o strefę euro, Grzełowska powiedziała, że byłoby to korzystne dla gospodarki, ale ma wątpliwości, czy uda się spełnić wymagane kryteria do roku 2009, ponieważ cele fiskalne rządu nie są zbyt ambitne. Jeśli chodzi o bieżącą politykę pieniężną, kandydatka na prezesa NBP powiedziała, że nie ma potrzeby podwyższania stóp już teraz i jest wystarczająco dużo czasu na przeanalizowanie sytuacji. Wspiera to naszą opinię, że nie należy spodziewać się szybkich podwyżek.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

W tym tygodniu kolejna porcja danych makroekonomicznych

Po serii ważnych danych makroekonomicznych opublikowanych w minionym tygodniu, w tym tygodniu otrzymamy kolejne ważne informacje o gospodarce. W sumie spodziewamy się, że powinny one potwierdzić oczekiwania na szybki wzrost PKB w IV kwartale przy ciągle ograniczonej presji inflacyjnej.

Dziś dane o produkcji i PPI; przewidujemy silny wzrost produkcji

Tydzień zacznie się od publikacji danych o produkcji przemysłowej oraz PPI dziś o 14:00. Według naszych prognoz produkcja przemysłowa zwiększyła się w październiku o 17% r/r, co jest najlepszą prognozą na rynku (konsensus wynosi 13,6%) i byłoby drugim najlepszym wynikiem w tym roku. Byłby znacznie lepszy niż wzrost o 11,7% r/r zanotowany we wrześniu, ale wyjaśnia to różne działanie w ostatnich dwóch miesiącach efektu liczby dni roboczych (negatywne we wrześniu i pozytywne w październiku). Dlatego silne przyspieszenie dynamiki produkcji byłoby w rzeczywistości utrzymaniem tendencji obserwowanej w ostatnich miesiącach. Wzrost produkcji budowlano-montażowej może się okazać jeszcze wyższy niż przemysłowej (spodziewamy się poziomu powyżej 20% r/r), odzwierciedlając bardzo dobrą koniunkturę w tym sektorze, silne ożywienie aktywności inwestycyjnej oraz dobre warunki pogodowe. Jeśli nasza prognoza się sprawdzi, to byłoby to negatywne dla rynku stopy procentowej, ponieważ uczestnicy rynku mogliby się zacząć bardziej obawiać o potencjalne skutki inflacyjne bardzo silnej aktywności gospodarczej. Naszym zdaniem te obawy nie powinny być jednak zbyt mocne, ponieważ średnioterminowe perspektywy inflacji pozostają wg nas korzystne mimo przyspieszenie wzrostu gospodarczego. Powinno to znaleźć odzwierciedlenie w danych o cenach produkcji. Prognozujemy, że pokażą one spadek inflacji PPI w październiku do 3,5% r/r (co jest zgodne z konsensem rynkowym), co wynika ze spadku cen paliw przy braku istotnej presji na ceny z innych źródeł.

...i nieznaczne spowolnienie PPI

Kolejnym pozytywnym sygnałem dla perspektyw inflacji powinna być publikacja miar inflacji bazowej, która nastąpi w czwartek. Według naszych

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

W czwartek miary inflacji bazowej

szacunków, inflacja netto zmniejszyła się w październiku do 1,3% r/r z 1,4% r/r we wrześniu, co potwierdza, że fundamentalna presja na ceny nadal pozostaje mocno ograniczona. Inne miary inflacji bazowej również powinny utrzymać się na bardzo niskich poziomach.

W piątek dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu

Na koniec tygodnia otrzymamy kolejną porcję informacji makroekonomicznych przy okazji comiesięcznej konferencji prasowej Głównego Urzędu Statystycznego nt. sytuacji społeczno-gospodarczej kraju. Prognozujemy, że wzrost sprzedaży detalicznej w październiku pozostał dość silny i wyniósł 13,1% r/r. Konsensus rynkowy jest bardziej optymistyczny i wskazuje na 14,8% r/r, a więc delikatne przyspieszenie z 14,5% we wrześniu. Oba wyniki oznaczałyby silny wzrost popytu konsumpcyjnego na początku IV kwartału roku. W taki optymistyczny obraz gospodarki dobrze wpiszą się dane o kolejnym spadku bezrobocia. Według naszych przewidywań, zgodnych z zapowiedziami resortu pracy, stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się na koniec października poniżej 15%.

Relatywnie mało obfity kalendarz wydarzeń za granicą

Na rynkach międzynarodowych ten tydzień powinien być znacznie spokojniejszy od minionego w związku z niewielką liczbą publikacji istotnych danych oraz dniem wolnym w USA z okazji Święta Dziękczynienia. Jeśli chodzi o dane ze Stanów Zjednoczonych, oczekuje się, że finalny indeks nastrojów konsumentów Michigan za listopad może wzrosnąć w bardzo niewielkim stopniu. Rynki skupią również uwagę na komentarzach przedstawiciela Fed Lackera, który na ostatnim posiedzeniu Fed głosował za podwyżką o 0,25%. W strefie euro zaplanowane są publikacje kilku wskaźników koniunktury (w tym niemieckiego indeksu Ifo), które powinny dostarczyć informacji na temat poziomu aktywności gospodarczej w IV kw. W tym tygodniu nastąpi również publikacja danych o PKB za III kw. w strefie euro. Wstępne dane inflacyjne w Niemczech za listopad powinny dostarczyć dowodów, że ostatnie spadki wskaźnika HICP w strefie euro okażą się tymczasowe przy oczekiwaniach wzrostu rocznej inflacji do 1,5% z 1,1%. Niemieckie dane o sprzedaży detalicznej również mogą być istotne, wskazując na wzrost wydatków przed przyszłoroczną podwyżką podatku VAT.

Konkluzja: Ostatni zestaw danych gospodarczych przed posiedzeniem RPP powinien potwierdzić silny wzrost gospodarczy w ostatnim kwartale bez większych zagrożeń dla celu inflacyjnego.

Gorące wydarzenia

Złoty przewartościowany wg kandydatki na prezesa NBP**Kandydatka na prezesa NBP sądzi, że złoty jest za silny o 10-15%**

Prawdopodobna kandydatka na stanowisko prezesa NBP Urszula Grzełowska powiedziała w wywiadzie dla agencji Reuters, że złoty jest przewartościowany o 10-15%, co nadmiernie wspiera import i szkodzi eksporterom. Jednak jej zdaniem byłoby zbyt ryzykowne powstrzymywanie tej tendencji. Sugeruje to, że Grzełowska nie jest zwolenniczką interwencji walutowych i zapewne jako prezes NBP utrzymałaby politykę nieinterweniowania na rynku walutowym.

Uważa ona, że wejście do strefy euro byłoby korzystne, ale wątpi, czy do 2009 r. uda się spełnić kryteria

Grzełońska nie widzi potrzeby nagłych podwyżek stóp

Jeśli chodzi o przystąpienie do strefy euro, w przeciwieństwie do swoich wcześniejszych wypowiedzi, Grzełońska stwierdziła w piątek, że korzyści z tej operacji są oczywiste i zalecała ustalenie docelowej daty wprowadzenia euro. Niemniej jednak jej zdaniem jest wątpliwe czy Polsce uda się spełnić kryteria konwergencji do roku 2009, szczególnie jeśli nastąpi spowolnienie wzrostu gospodarczego, ale nawet przy szybkim wzroście PKB będzie to bardzo trudne, ponieważ kotwica deficytu budżetowego 30 mld zł nie jest wystarczająca. Dlatego zdaniem Grzełońskiej spełnienie wymaganych kryteriów jest bardziej prawdopodobne w roku 2011 czy też 2012.

Jeśli chodzi o bieżącą politykę pieniężną, Grzełońska uważa, że nie ma obecnie potrzeby podnoszenia stóp procentowych, a bank centralny powinien uważnie przeanalizować dane za I kwartał 2007. Tym samym kandydatka na szefa NBP zasugerowała, że dołączy ona do większości członków Rady, którzy nie spieszą się z zacieśnianiem polityki pieniężnej pomimo nacisków ze strony tzw. „jastrzębi” (np. obecny szef NBP Leszek Balcerowicz w sobotę i członkini RPP Halina Wasilewska-Trenkner w piątek wezwali po raz kolejny do działań wyprzedzających). Grzełońska powiedziała, że polityka pieniężna ogólnie powinna być ostrożna i unikać gwałtownych ruchów, które rozregulowałyby gospodarkę. Jednocześnie podkreśliła, że wyższa inflacja nie może być tolerowana, a cel inflacyjny nie jest zbyt niski.

Ponieważ rynek spekuluje, że Grzełońska może nie zostać jednak ostatecznie wybrana przez prezydenta na kandydata na szefa NBP i mogą się pojawić inne nazwiska, odpowiedziała ona, że ostateczne rozmowy o jej kandydaturze odbędą się na początku grudnia.

Konkluzja: Wypowiedzi Grzełońskiej o przewartościowaniu złotego osłabiły krajową walutę, chociaż równocześnie zasugerowała ona kontynuację polityki nieinterweniowania na rynku.

Monitor rynku

Podczas piątkowej sesji na polskim rynku walutowym nastąpiła pewna korekta. Po komentarzach kandydatki na prezesa NBP Urszuli Grzełońskiej, która stwierdziła, że złoty może być przewartościowany o ok. 10-15%, oraz wyraziła swoje obawy w sprawie spełnienia kryteriów konwergencji w 2009 r. kurs EURPLN wzrósł ponownie powyżej poziomu 3,8 po kilku sesjach trendu aprecjacyjnego i osiągnięciu najmocniejszego poziomu wobec euro od 8 miesięcy. Kurs USDPLN oscylował w wąskim przedziale i ostatecznie wzrósł do 2,97 z 2,966. Korektę można było zaobserwować na rynku długu. Rentowności obligacji były wyższe już na otwarciu w związku z osłabieniem na rynkach bazowych w czwartek wieczorem.

Na rynkach międzynarodowych dolar stracił na wartości wobec wspólnej waluty i kurs EURUSD wzrósł do 1,283 przede wszystkim po znacznie słabszych od oczekiwań danych z rynku nieruchomości oraz chwilowych plotkach o kłopotach jednego z dużych funduszy hedgingowych. Liczba rozpoczętych budów domów w USA zwiększyła oczekiwania na szybsze cięcia stóp procentowych, a wraz ze spadającymi cenami ropy przyczyniła się do umocnienia Treasuries. 10-letnie rentowności spadły do 4,61% z 4,67% w czwartek wieczorem.

Konkluzja: Kurs EURPLN wzrósł ponownie powyżej 3,8, natomiast obligacje osłabiły się na otwarciu podążając za wyższymi rentownościami na rynkach bazowych. Dziś rynek stopy procentowej będzie czekał na dane o produkcji przemysłowej i PPI.

Przegląd międzynarodowy

W październiku liczba rozpoczętych budów spadła o 14,6% do 1,486 mln jednostek w ujęciu rocznym (najniższa wartość od lipca 2000) ze zrewidowanych 1,74 mln jednostek w poprzednim miesiącu i poniżej prognoz na poziomie 1,69 mln. Liczba wydanych pozwoleń na budowę spadła o 6,3% do 1,535 mln z 1,638 mln w porównaniu do oczekiwań na poziomie 1,69 mln.

Notowania złotego (17.11.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,7920	3,8139	3,7941	3,8065	3,8019
USD	2,9680	2,9746	2,9665	2,9698	2,9761

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (17.11.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2765	1,2841	1,2785	1,2827

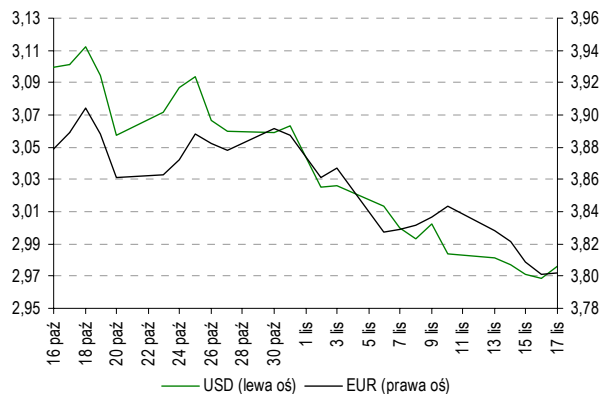
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2829	CADPLN	2,6194
USDPLN	2,9671	DKKPLN	0,5081
EURPLN	3,8100	NOKPLN	0,4584
CHFPLN	2,3822	SEKPLN	0,4122
JPYPLN*	2,5397	CZKPLN	0,1350
GBPPLN	5,6621	HUFPLN*	1,4599

* za 100 jednostek

Kurs złotego



Rentowności obligacji (17.11.2006)

Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L*	4,61	1	4,77	-9	3,70	-3
3L**	4,80	2	4,67	-8	3,68	-2
4L***	4,91	2			3,67	-5
5L	4,97	3	4,60	-9	3,68	-3
8L	5,06	0			3,70	0
10L	5,16	4	4,60	-7	3,73	-2

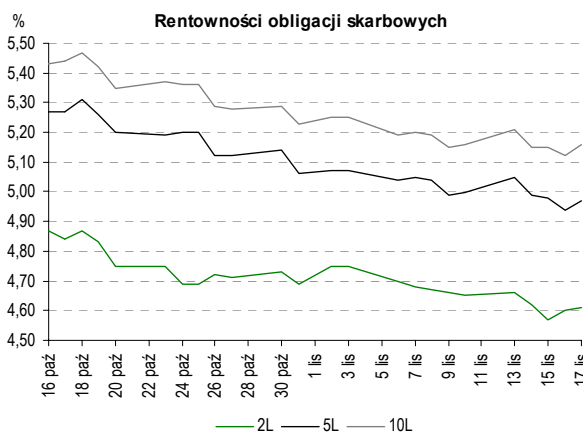
*OK1208 **PS0310 ***DS1110

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprze- daż	Śr. rentow- ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m					
04.10	2L	1 400	4 150	1 400	4,723	4,970	-25
15.11	5L	2 000	4 852	2 000	4,987	5,328	-34
11.10	10L*	2 400	5 520	2 400	5,483	5,595	-11

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



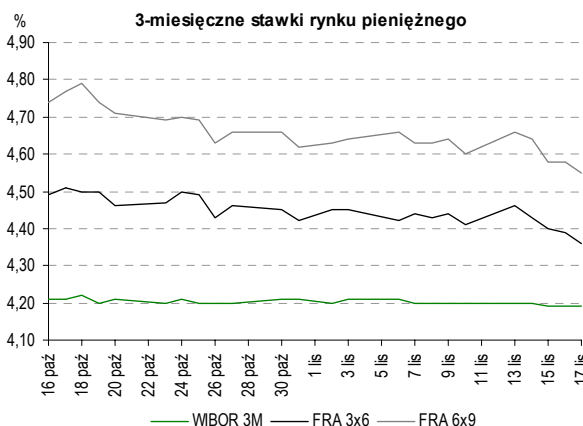
Stawki WIBOR (17.11.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,10	1
T/N	4,10	0
SW	4,11	0
2W	4,11	0
1M	4,13	1
3M	4,19	0
6M	4,33	-1
9M	4,47	0
1Y	4,57	0

Stawki FRA (17.11.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (pb)
1x2	4,14	1
3x6	4,34	-2
6x9	4,53	-1
9x12	4,68	3
3x9	4,46	0
6x12	4,64	3

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 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