

Codziennik – Produkcja i PPI poniżej prognoz

21 stycznia 2008

- **Złoty ponownie się osłabił, obligacje stabilne na dosyć mocnych poziomach**
- **Bush nie przekonał inwestorów, że recesji w USA uda się uniknąć, nastroje na rynkach nadal nerwowe**
- **Wojtyła nie wyklucza, że 2 podwyżki mogą wystarczyć**

W trakcie piątkowej sesji deprecjacja złotego zapoczątkowana kilka dni wcześniej była kontynuowana. Złoty osłabił się wobec euro do ponad 3,62, a po zamknięciu krajowej sesji zbliżył się do 3,63. Z kolei do dolara złoty osłabił się do poziomu 2,476 na koniec sesji, wobec ponad 2,48 zanotowanych w trakcie dnia. W piątek traciły także na wartości inne waluty regionu. Na krajowym rynku obligacji doszło do nieznacznych wahań cen. Rynki nie zareagowały zbyt mocno na publikowane dane GUS.

Wzrost produkcji przemysłowej wyniósł w grudniu zaledwie 6,2% r/r, poniżej oczekiwań rynku (8,6%). Z kolei produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 13%, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. PPI wzrósł jedynie o 2,5% r/r (konsensus 2,8%). Deficyt obrotów bieżących za listopad wyniósł 350 mln € wobec oczekiwań rynku w okolicach 1 mld €, głównie dzięki znacznemu napływowi transferów (m.in. z tytułu środków z UE). Tempo wzrostu eksportu i importu było poniżej oczekiwań. Szczegółowy opis danych został zawarty w naszym *Komentarzu na gorąco*. Dane nie zmieniły oczekiwanego przez nas scenariusza zakładającego podwyżkę stóp procentowych na styczniowym posiedzeniu RPP.

To, że styczniowa podwyżka jest praktycznie przesądzona potwierdza dzisiejszy wywiad w *Gazecie Prawnej* z Andrzejem Wojtyłą RPP, w którym stwierdza on, że „czekanie z podwyżkami niewiele nam da, Rada powinna działać”. Z drugiej strony Wojtyła, którego mocno niepokoi wzrost inflacji, podkreślił, że nadal nie można przesądzić czy będą potrzebne podwyżki stóp do 6%, ponieważ ostatnie dane mogą zapowiadać osłabienie koniunktury w kraju, co wraz ze spowolnieniem za granicą będzie osłabiać wzrost inflacji. Jego zdaniem może się okazać, że „jedna-dwie podwyżki wystarczą”. Zdecydowanie wykluczył on jednak konieczność zwiększenia skali podwyżek do 50 pb. Halina Wasilewska-Trenkner w porannym wywiadzie dla Radia PiN zasugerowała, że jej zdaniem czekają nas minimum dwie, a maksimum cztery podwyżki stóp.

Elżbieta Suchocka-Roguska poinformowała w piątek, że deficyt budżetowy może wynieść w 2008 r. 24 mld zł. Z kolei Katarzyna Zajdel-Kurowska powiedziała, że deficyt sektora finansów publicznych był w 2007 r. na poziomie ok. 2,5-2,8% PKB, a dokładna wartość będzie znana po publikacji dokładnych wyników samorządów. Po publikacji danych o produkcji Ministerstwo Finansów podało swój szacunek wzrostu PKB w IV kw. 2007 na poziomie 6,3%-6,6%, a w całym roku 6,5%-6,6%. To więcej niż wynika z naszych prognoz, które zakładają wzrost PKB w IV kw. na poziomie ok. 6% oraz w całym roku 6,4%.

Dolar oscylował w ostatni dzień tygodnia wobec wspólnej waluty w wąskim przedziale 1,46-1,47. Na koniec dnia kurs EURUSD znalazł się blisko poziomu otwarcia, tj. ok. 1,463. Opublikowany pod koniec polskiej sesji indeks Michigan obrazujący nastroje amerykańskich konsumentów niespodziewanie wzrósł w styczniu do 80,5 pkt z 75,5 pkt w grudniu wobec oczekiwanego spadku do 74,5 pkt.

Na bazowych rynkach długu po lekkim wzroście rentowności 10-letnich obligacji odpowiednio do 3,67% oraz 3,99% dla amerykańskich Treasuries oraz niemieckich Bundów doszło do odreagowania. Na koniec dnia rentowności amerykańskich obligacji skarbowych znalazły się poniżej poziomów otwarcia (3,67%) i wyniosły 3,63%. Z kolei rentowność 10-letnich Bundów znalazła się na poziomie obserwowanym w piątek rano 3,97%.

Rynki czekały na wystąpienie George W. Busha, który w piątek po południu przedstawił plan stymulowania wzrostu gospodarki, mający zażegnać groźbę recesji w USA. Jego kluczowe punkty to ulgi podatkowe dla Amerykanów, mające ich zachęcić do zwiększenia wydatków. Jednak przedstawione propozycje nie przekonały inwestorów na świecie, że uda się uniknąć recesji, w związku z czym nastroje rynkowe, które poprawiały się w oczekiwaniu na prezentację planu, ponownie się pogorszyły w piątek późnym wieczorem.

W tym tygodniu szczególnie ciekawie zapowiada się publikacja danych o inflacji bazowej za grudzień, zaplanowana na wtorek. Po publikacji grudniowych danych o CPI zrewidowaliśmy w górę naszą prognozę inflacji netto, jednak nie wiemy jak zmieniły się prognozy rynkowe. Z drugiej strony publikowane w czwartek dane o sprzedaży detalicznej za grudzień powinny pokazać spowolnienie dynamiki wobec listopada. Oczekujemy też lekkiego wzrostu stopy bezrobocia za grudzień. Naszym zdaniem wahania nastrojów na globalnym rynku finansowym będą się utrzymywać, co może mieć wpływ na krajowy rynek, choć początek tygodnia powinien być spokojniejszy ze względu na dzień wolny w USA. Poza tym dosyć niewielka liczba publikacji zagranicznych została zaplanowana na ten tydzień. Warto zwrócić uwagę na kolejne dane z rynku nieruchomości w USA oraz indeksy aktywności dla strefy euro. W najbliższych dniach złoty może pozostać na nieco słabszych poziomach. Dzisiaj aktywność na rynku powinna być ograniczona ze względu na brak publikacji danych na rynku krajowym oraz Dzień Martina Luthera Kinga w Stanach Zjednoczonych.

Przedział prognozowanych wahań kursu EURPLN na ten tydzień ustalamy na 3,57-3,67, a w przypadku USDPLN na 2,44-2,54. Spodziewamy się, że dane o sprzedaży detalicznej mogą lekko wesprzeć rynek stopy procentowej. W drugą stronę mogą działać dane o inflacji netto. Długi koniec krzywej będzie pod pozytywnym wpływem spadku rentowności na rynkach bazowych. Istotne dla rynku będą kolejne wypowiedzi członków RPP.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Cezary Chrapek

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63

(22) 586 83 33

(22) 586 83 41

(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Gdańsk

Kraków

Poznań

Warszawa

Wrocław

(58) 326 2630-32

(12) 424 9501-02

(61) 856 5814/25

(22) 586 8320

(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,4543	CADPLN	2,4319
USDPLN	2,5020	DKKPLN	0,4881
EURPLN	3,6386	NOKPLN	0,4557
CHFPLN	2,2692	SEKPLN	0,3862
JPYPLN*	2,3551	CZKPLN	0,1386
GBPPLN	4,8842	HUFPLN	1,4104

Przegląd rynku finansowego - 18.01.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,6119	3,6276	3,6139	3,6215	3,6250
USDPLN	2,4647	2,4849	2,4686	2,4763	2,4782
EURUSD	1,4614	1,4682	1,4639	1,4626	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0709	5,95	2	2,01	6,189
5L	PS0412	5,96	-1	21,11	5,943
10L	DS1017	5,82	0	10,10	5,699

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,07	1	3,19	-5	4,28	-2
2L	6,05	0	2,98	-6	3,99	-1
3L	5,98	-1	3,10	-4	3,97	-1
4L	5,94	0	3,30	-3	4,01	1
5L	5,89	-1	3,50	-1	4,06	2
8L	5,81	2	4,00	1	4,26	3
10L	5,74	2	4,22	2	4,38	3

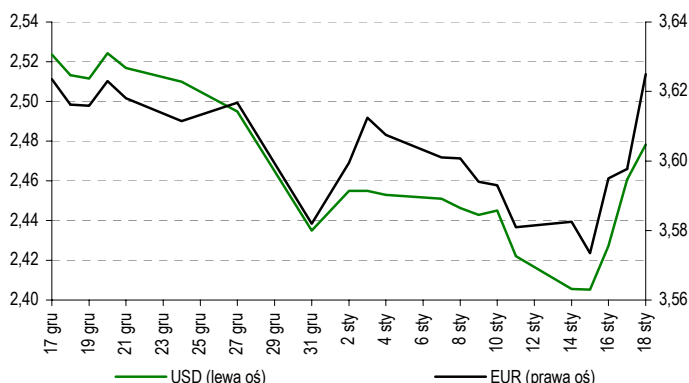
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	5,14	0
T/N	5,17	1
SW	5,25	2
2W	5,28	2
1M	5,44	2
3M	5,65	0
6M	5,96	1
9M	6,08	0
1Y	6,18	0

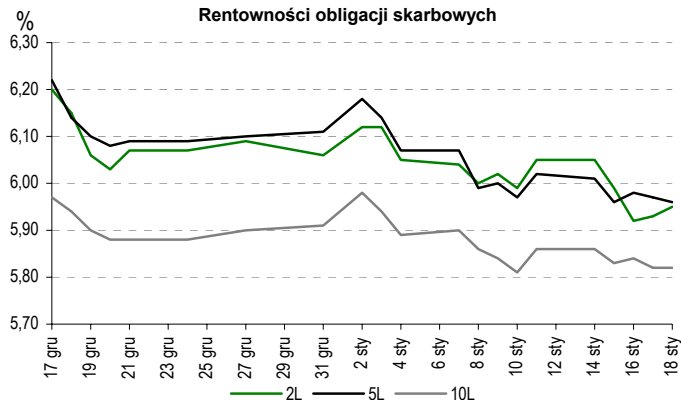
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	5,51	-2
3X6	5,97	-1
6X9	6,05	3
9X12	6,04	1
3X9	6,07	1
6X12	6,11	1

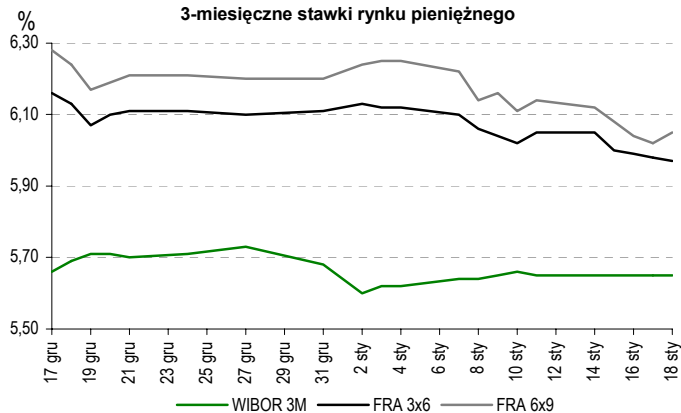
Kurs złotego (fixing)



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



*za 100 JPY

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, aby informacje zawarte w tej publikacji nie były nieprawdziwe i nie wprowadzały 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