

Tygodnik ekonomiczny

7 – 13 maja 2007

W pierwszym tygodniu maja aktywność na polskim rynku finansowym była bardzo ograniczona ze względu na okres urlopowy i brak ważniejszych wydarzeń w krajowym kalendarzu. W trakcie gdy większość inwestorów udała się na majówkę, nastroje tych którzy pozostali w pracy były jednak dość optymistyczne, co znalazło odzwierciedlenie w umocnieniu złotego oraz wzroście głównych indeksów giełdowych. W dużym stopniu było to możliwe dzięki serii pozytywnych danych makroekonomicznych z USA, które oddaliły obawy o recesję, zmniejszając jednocześnie awersję międzynarodowych graczy rynkowych wobec ryzyka. Nawet słabsze od oczekiwań piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy nie zdołały popsuć nastrojów pod koniec tygodnia. Nie wykluczone jednak, że ich pełny efekt odczujemy dopiero na początku nowego tygodnia, gdy na rynek powróci płynność.

Nowy tydzień, podobnie jak poprzedni, upłynie pod znakiem informacji z zagranicy, z uwagi na to, że w kraju nie są planowane istotne wydarzenia i publikacje. W centrum uwagi znajdują się posiedzenia banków centralnych w USA, Eurolandzie i Wielkiej Brytanii. Bank Anglii po raz kolejny podwyższy stopy ze względu na rosnącą inflację, do poziomu 5,5%. Stopy procentowe w USA i strefie euro powinny pozostać bez zmian. Inwestorzy jak zwykle szczególną uwagę zwrócą na oficjalne komunikaty i komentarze po posiedzeniach banków centralnych w poszukiwaniu wskazówek nt. przyszłych decyzji.

Do 10 maja Ministerstwo Finansów powinno przekazać Komisji Trójstronnej wstępne założenia budżetowe dot. PKB i inflacji na przyszły rok, co może stanowić pretekst to rozpoczęcia dyskusji nt. budżetu na 2008 r. Jednak na tym etapie informacje nt. przyszłorocznego budżetu będą zapewne miały niewielki wpływ na rynek ze względu na swój roboczy charakter.

Kalendarz wydarzeń i publikacji

Czas W-wa	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA			OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (7 maja)							
	GB	Dzień wolny					
11:00	POL	Przetarg 900 mln zł 52-tyg. bonów skarbowych					
WTOREK (8 maja)							
16:00	USA	Zapasy hurtowe	III	%	0,3	-	0,5
ŚRODA (9 maja)							
11:00	POL	Aukcja 2-3 mld zł 10-letnich obligacji WZ0118 i 0-0,5 mld zł 12-letnich obligacji indeksowanych CPI IZ0816					
20:15	USA	Spotkanie Fed – decyzja		%	5,25	-	5,25
CZWARTEK (10 maja)							
13:00	GB	Spotkanie Banku Anglii – decyzja		%	5,5	-	5,25
13:45	EMU	Spotkanie EBC – decyzja		%	3,75	-	3,75
14:30	USA	Ceny w handlu zagranicznym (import)	IV	%	1,0	-	1,7
14:30	USA	Bilans handlowy	III	mld \$	-59,9	-	58,44
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych		'000		-	305,0
20:00	USA	Budżet federalny	III	mld \$	130,0	-	118,84
PIĄTEK (11 maja)							
14:30	USA	PPI	IV	% m/m	0,6	-	1,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,4	-	0,7

Źródło: Reuters, BZ WBK

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

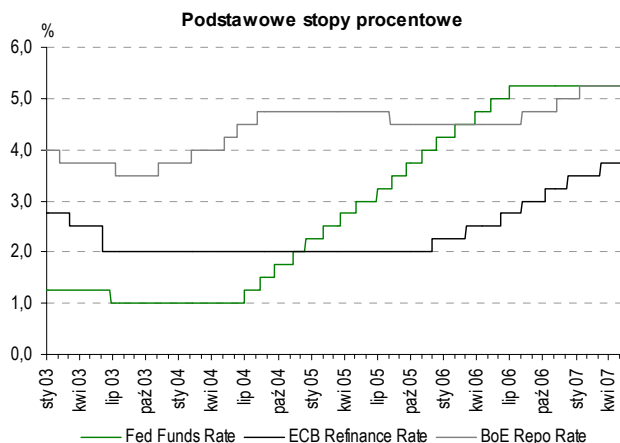
Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

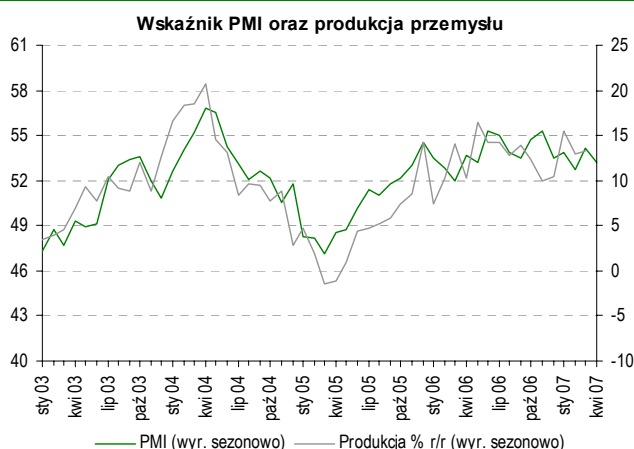
e-mail: ekonomia@bzwbk.pl

Wydarzenia nowego tygodnia – Uwaga na banki centralne za granicą

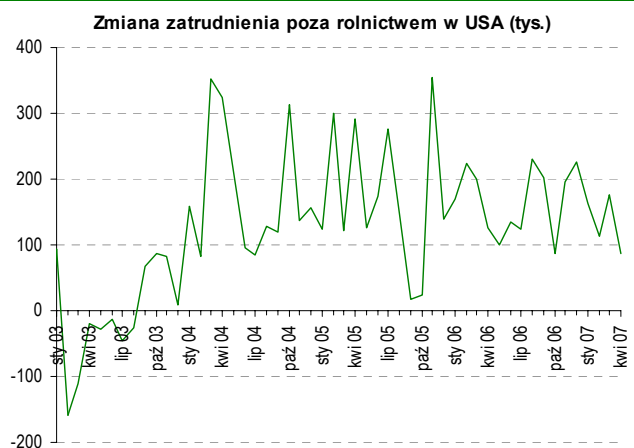


- Drugi tydzień maja, podobnie jak pierwszy, upłynie pod znakiem informacji z zagranicy, z uwagi na brak ważnych wydarzeń w kalendarzu krajowym.
- W centrum uwagi znajdują się posiedzenia banków centralnych w USA, Eurolandzie i Wielkiej Brytanii. O ile Bank Anglii może podwyższyć stopy do 5,5%, stopy w USA i strefie euro powinny pozostać bez zmian. Inwestorzy będą jak zwykle poszukiwać wskazówek nt. przyszłych decyzji w komunikatach banków centralnych. Szczególnie istotne dla rynków wschodzących będą sygnały z Fed.
- Możliwe, że pojawią się pierwsze głosy w dyskusji nt. budżetu na 2008 r., ponieważ do 10 maja resort finansów powinien przekazać Komisji Trójstronnej wstępne założenia dot. PKB i inflacji na przyszły rok. Przy tej okazji mogą nasilić się głosy polityków z mniejszych partii koalicyjnych o konieczności zwiększenia wydatków na cele socjalne.

Miniony tydzień w gospodarce – Majowy powiew optymizmu



- Majówka na polskim rynku finansowym minęła w bardzo optymistycznych nastrojach, w dużej mierze za sprawą pozytywnych danych makroekonomicznych z USA, które oddaliły obawy o recesję, zmniejszając jednocześnie awersję graczy międzynarodowych wobec ryzyka.
- Jedyne dane makroekonomiczne jakie pojawiły się na rynku krajowym w ubiegłym tygodniu dotyczyły indeksu aktywności PMI (wskaźnik menedżerów logistyki) w sektorze przetwórczym. Wskaźnik ten wzrósł w kwietniu do 57 pkt. potwierdzając dobrą koniunkturę w przemyśle. Dane te nie miały jednak wpływu na rynek finansowy.
- NBP opublikował kwartalny raport nt. sytuacji na rynku kredytowym, z którego wynika, że w I kwartale br. miał miejsce dalszy silny wzrost popytu na kredyty ze strony przedsiębiorstw oraz lekki spadek popytu na kredyty mieszkaniowe i konsumpcyjne gospodarstw domowych.



- Znacznie więcej istotnych dla rynków finansowych informacji pojawiło się za granicą, w szczególności w Stanach Zjednoczonych.
- Dane makroekonomiczne publikowane w USA miały mieszany wydźwięk. Z jednej strony wskaźniki aktywności ISM w sektorze wytwórczym oraz w usługach rynkowych okazały się wyższe od prognoz.
- Z drugiej strony, raport z rynku pracy firmy ADP oraz kluczowa dla rynków liczba zatrudnionych poza rolnictwem w kwietniu były słabsze niż oczekiwano, co zniwelowało pozytywną wymowę wskaźników aktywności.
- W tej sytuacji rynek z tym większą uwagą będzie oczekiwał wskazówek Fed nt. perspektyw gospodarki amerykańskiej i możliwych zmian w polityce pieniężnej.

Cytat tygodnia – Inflacja w dół w najbliższych miesiącach

Katarzyna Zajdel-Kurowska, wicemin. finansów; PAP, 2 maja

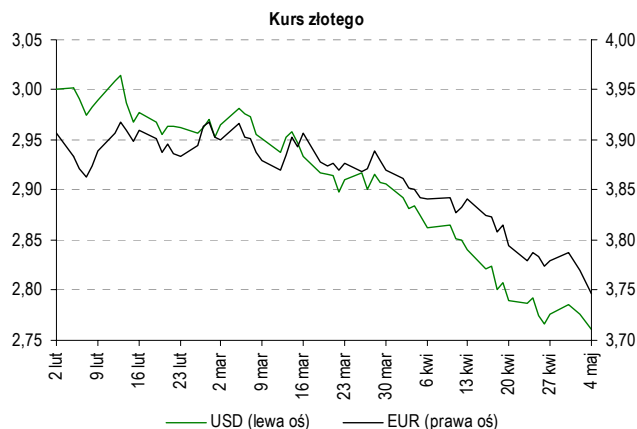
Prognoza inflacji na poziomie 2,3 proc. rdr i 0,5 proc. mdm w kwietniu wynika przede wszystkim z czynników podażowych. Powtarza się to, co mieliśmy w poprzednich dwóch miesiącach wzrostu wskaźnika: rosną ceny żywności i paliw. Żywność w kwietniu podrożała o 0,8 proc., a paliwa o ponad 6 proc. (...) pozostałe elementy koszyka zmieniły się nieznacznie.

To jest już miesiąc spadku, mamy wzrost niższy niż w marcu. Spadek będzie kontynuowany, nawet poniżej 2 proc. w wakacje.

Co do drugiej połowy roku to ciągle jest duża niepewność co do cen żywności w miesiącach letnich. To może wpłynąć na ścieżkę inflacji. Nasza obowiązująca prognoza to nadal 2,5 proc. rdr w grudniu.

Wprowadzie szacunki Ministerstwa Finansów nt. inflacji w kwietniu wydają się nieznacznie wyższe niż można się było spodziewać, głównie za sprawą wciąż rosnących cen paliw i żywności, ale prognozy na kolejne miesiące są optymistyczne i zakładają spadek inflacji poniżej 2% w miesiącach letnich. W drugim półroczu prawdopodobny jest ponowny wzrost CPI, a jego skala będzie w znacznym stopniu zależała od sytuacji na rynku żywności, co do której, zgodnie ze słowami wiceminister finansów, niepewność wciąż jest duża. Z jednej strony prognozy zbiorów zbóż są optymistyczne, ale ostatnie informacje wskazują, że mroźne majowe noce mogą mocno zaszkodzić zbiorom owoców.

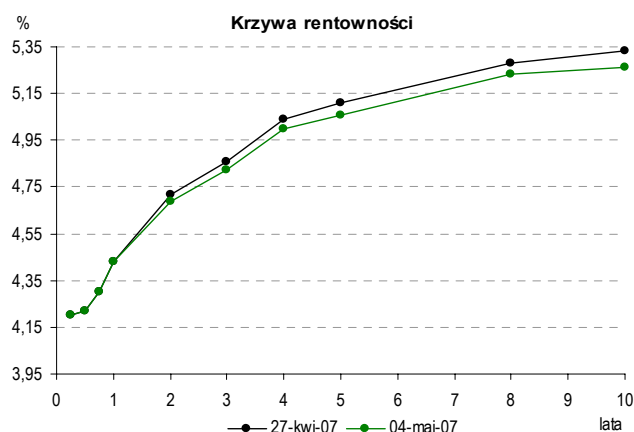
Monitor rynku



Złoty najmocniejszy od 5 lat wobec euro

▪ Początek tygodnia przyniósł lekkie osłabienie złotego, m.in. za sprawą osłabienia na rynkach wschodzących po wydarzeniach w Turcji. Jednak w dalszej części tygodnia złoty odrabiał straty i przy niskiej płynności oraz uspokojeniu sytuacji w Turcji umocnił się poniżej 3,75 wobec euro i do 2,76 wobec dolara. Kurs EURPLN spadł w ciągu tygodnia o ok. 0,7%, a USDPLN o ok. 0,2%.

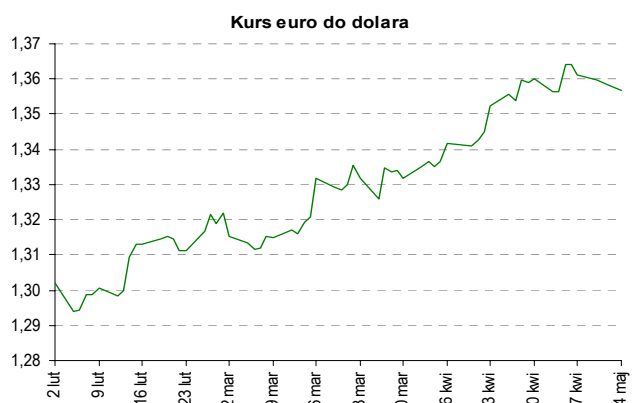
▪ Bardzo dobre nastroje inwestorów wobec rynków wschodzących utrzymują się, co pomaga złotemu. Jednak w dalszym ciągu analiza techniczna wskazuje na fakt, że złoty jest już wykupiony i można spodziewać się korekty. Do tego może być potrzebny dosyć mocny negatywny impuls. Obniżamy przedziały wahań do 3,72-3,82 dla EURPLN i 2,73-2,83 dla USDPLN.



Lekkie umocnienie na dłuższym końcu krzywej

▪ W obliczu tygodnia urlopowego związanego ze świętami majowymi aktywność na rynku długu była minimalna. Rentowności obligacji pozostawały niemal bez zmian wobec poziomów z poprzedniego piątku, mimo istotnych zmian na rynkach bazowych, choć pod koniec tygodnia nieco spadły. Na stawki nie wpłynęły szacunki inflacji Ministerstwa Finansów, które mogły być wyższe od prognoz rynkowych.

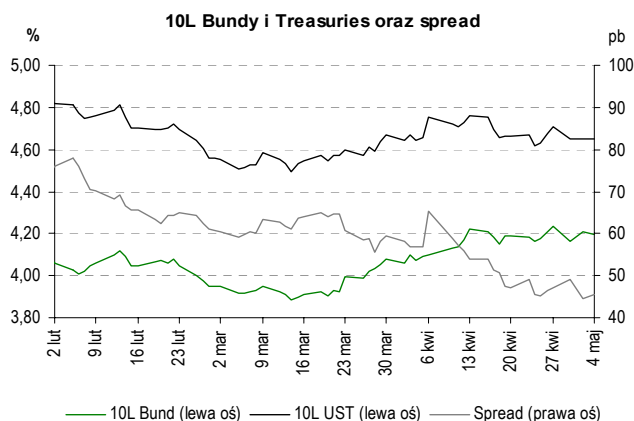
▪ Podobnie jak w poprzednim tygodniu również i na ten tydzień nie zaplanowano publikacji istotnych danych na rynku krajowym. Po powrocie większości graczy krajowych rynek może zareagować na zmiany na bazowych rynkach obligacji, które miały miejsce w ostatnich dniach. Sytuacja na rynkach bazowych będzie miała także znaczenie w związku ze znaczną liczbą publikacji danych za granicą. Stawki rynkowe po okresie stabilizacji mogą spaść.



Dolar odrabia część strat po danych o ISM

▪ Tak jak oczekiwaliśmy kurs EURUSD doświadczył korekty. Po niższym od oczekiwań indeksie PCE za marzec w USA dolar jeszcze nieco stracił na wartości, jednak po znacznie lepszych od oczekiwań wskaźnikach ISM dla amerykańskiego sektora przetwórczego oraz sektora usług doszło sporej aprecjacji dolara. Dane o zatrudnieniu poza rolnictwem ponownie osłabiły dolara do 1,358.

▪ Opublikowane ostatnio bardziej optymistyczne dane z USA sprzyjają stabilizacji dolara. Taki stan może być kontynuowany. W tym tygodniu kluczowe dla relacji euro do dolara będą komunikaty Fed oraz EBC (mogą umocnić oczekiwania rynku na podwyżkę w czerwcu) oraz dane o sprzedaży detalicznej i inflacji PPI w USA.



Niecno mocniej na rynkach bazowych

▪ Po słabszym od oczekiwań indeksie PCE doszło do umocnienia na bazowych rynkach obligacji, choć wysokie wskaźniki ISM doprowadziły do przeceny na rynku amerykańskim i niemieckim. W piątek ceny wzrosły po słabszych danych z rynku pracy w USA. W rezultacie rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries obniżyły się wobec zeszłego tygodnia (4,23% i 4,70%) do 4,19% i 4,64%.

▪ Fed pozostawi w tym miesiącu stopy procentowe bez zmian, podobnie jak EBC. Istotniejsze dla długu będą opublikowane posiedzeniach komunikaty. Dla obrazu stanu amerykańskiej gospodarki istotne będą dane o sprzedaży detalicznej. Z kolei z punktu widzenia obaw inflacyjnych ważny pozostanie indeks PPI. Nieco negatywnie na rynki europejskie może wpłynąć spodziewana podwyżka stóp przez Bank Anglii.

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, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl



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