



WBK

Bank Zachodni WBK

Tygodnik ekonomiczny

31 maja – 6 czerwca 2010

Po wzroście awersji do ryzyka na początku tygodnia w związku z obawami o konflikt na Półwyspie Koreańskim oraz zdementowanymi później spekulacjami, że Chiny zmniejszą zakupy obligacji w strefie euro, dalsza część tygodnia przebiegała pod znakiem odreagowania apetytu na ryzyko, umocnienia złotego i obligacji. RPP nie zmieniła stóp procentowych, a decyzja Rady i komunikat nie miały wpływu na rynek, podobnie jak znacznie słabsze od prognoz dane o sprzedaży detalicznej za kwiecień.

Pełniący obowiązki Prezydenta Bronisław Komorowski zapowiedział zgłoszenie kandydatury Marka Belki na prezesa NBP, a głosowanie ma się odbyć na najbliższym posiedzeniu Sejmu. Choć przedstawiciele większości klubów parlamentarnych stwierdzili, że wybór prezesa NBP nie jest właściwy przed wyborami prezydenckimi to najprawdopodobniej kandydatura Marka Belki zostanie przegłosowana przez Sejm głosami PO i PSL lub Lewicy.

W tym tygodniu kluczowe wydarzenia na krajowym rynku to publikacja danych o PKB za I kw., indeksu PMI dla przemysłu za maj i prognozy inflacji Ministerstwa Finansów. Za granicą kluczowe czynniki to dane o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA, indeksy aktywności w strefie euro i USA oraz posiedzenie G20 zaplanowane na koniec tygodnia, na którym ma zostać poruszona kwestia kryzysu w Europie i regulacji rynków finansowych.

Kalendarz wydarzeń i publikacji

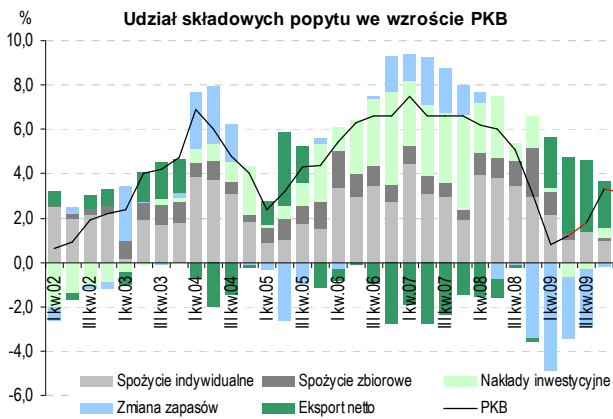
CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (31 maja)							
	GB, US	Dzień wolny					
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,0	3,1	3,3
10:00	PL	Spożycie indywidualne	I kw.	% r/r	1,8	2,0	1,8
10:00	PL	Inwestycje	I kw.	% r/r	-1,3	-2,5	1,5
11:00	PL	Przetarg 52-tyg. bonów skarbowych o wartości 0,6-1 mld zł					
11:00	EZ	Indeks nastrojów gospodarczych	V	pkt	100,8	-	100,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	V	% r/r	1,6	-	1,5
14:00	HU	Decyzja MNB		%	5,25	-	5,25
WTOREK (1 czerwca)							
9:00	PL	PMI	V	pkt	52,3	51,8	52,5
9:58	EZ	PMI – sektor przemysłowy	V	pkt	55,9	-	57,6
16:00	US	ISM – sektor przemysłowy	V	pkt	59,7	-	60,4
ŚRODA (2 czerwca)							
11:00	PL	Przetarg obligacji 2-letnich OK1012					
11:00	EZ	PPI	IV	% r/r	2,5	-	0,9
16:00	US	Niezakończone transakcje sprzedaży domów	IV	mln	3,3	-	5,3
CZWARTEK (3 czerwca)							
	PL	Boże Ciało					
9:58	EZ	PMI – sektor usług	V	pkt	56,0	-	55,6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	-0,2	-	-0,1
14:30	US	Raport ADP	IV	tys.	51	-	32
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	IV	% m/m	1,0	-	1,1
PIĄTEK (4 czerwca)							
11:00	EZ	Zrewidowany PKB	I kw.	%	425	-	290
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	9,8	-	9,9

Źródło: BZ WBK, Reuters, Dow Jones

Maciej Reluga	Główny Ekonomista	022 586 8363
Piotr Bujak	Starszy Ekonomista	022 586 8341
Piotr Bielski	Ekonomista	022 586 8333
Cezary Chrapek	Analityk	022 586 8342

e-mail: ekonomia@bzwbk.pl

Wydarzenia nowego tygodnia – PKB za I kw., PMI, prognoza inflacji MinFin

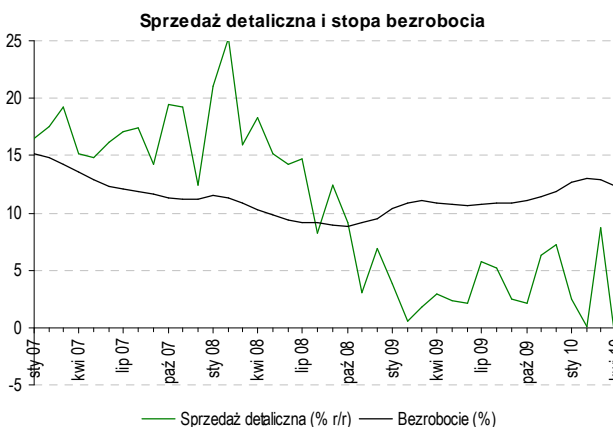


▪ Nasze szacunki na podstawie danych miesięcznych wskazują na niewielki spadek dynamiki PKB w I kw. w porównaniu do IV kw. 2009, co sugerowały też wypowiedzi z GUS. Spodziewamy się przy tym lekkiego przyspieszenia dynamiki konsumpcji prywatnej, spadku inwestycji i niewielkiej ujemnej kontrybucji eksportu netto.

▪ Oczekujemy także spadku indeksu PMI dla przemysłu w maju za sprawą spadku wstępnego indeksu PMI dla strefy euro i zwiększenia niepewności dot. perspektyw gospodarki strefy euro, mimo słabszego złotego, który wspierał produkcję na eksport.

▪ Ministerstwo Finansów opublikuje we wtorek prognozę inflacji za maj. Naszym zdaniem dynamika CPI obniżyła się nieznacznie do 2,3% r/r, przy dalszym wzroście cen paliw (zakładamy 1,2% m/m), wzroście cen żywności (0,9% m/m) i przy sporym osłabieniu złotego w maju.

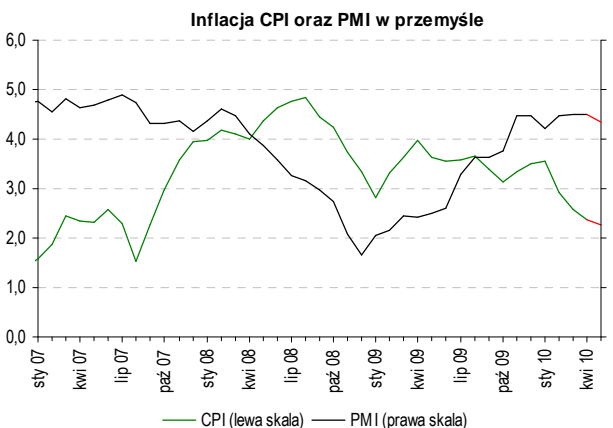
Ostatni tydzień w gospodarce – Słaba sprzedaż, pozytywne sygnały z rynku pracy



▪ Dane o sprzedaży detalicznej za kwiecień okazały się dużo słabsze od oczekiwań (nominalny spadek roczny o 1,6% zamiast oczekiwanego wzrostu o blisko 4%). Istotny wpływ na zachowanie konsumentów w kwietniu miały święta wielkanocne, a później załoba narodowa, której efekt prawdopodobnie był większy niż oczekiwano.

▪ Warto zwrócić jednak uwagę, że cały czas poprawiają się nastroje konsumentów, co pokazały wskaźniki nastrojów konsumentów opublikowane przez GUS i Ipsos.

▪ Co więcej, napłynęły też kolejne pozytywne sygnały z rynku pracy – silny spadek bezrobocia w kwietniu do 12,3%, wysoki poziom liczby ofert pracy i szczegółowe dane o zatrudnieniu za kwiecień pokazujące wzrost popytu na pracę w większości sekcji.



▪ Zgodnie z oczekiwaniami, RPP nie zmieniła stóp procentowych ani nieformalnego nastawienia. W komunikacie Rada zwróciła uwagę na sygnały ożywienia na świecie, ale przy pogorszeniu krótkoterminowych perspektyw wzrostu w niektórych krajach strefy euro na skutek kryzysu fiskalnego. Rada podkreśliła kontynuację poprawy koniunktury i stopniową poprawę sytuacji na krajowym rynku pracy, choć przy utrzymaniu umiarkowanego wzrostu wynagrodzeń i niskiego poziomu wykorzystania mocy produkcyjnych. RPP zwróciła uwagę na wciąż niską presję popytową. Z drugiej strony, wskazała na ryzyka w postaci cen surowców i cen administrowanych. Spośród czynników antyinflacyjnych zniknęło z komunikatu sformułowanie dotyczące „dotychczasowej wyraźnej aprecjacji złotego”. Ocena Rady odnośnie sytuacji w polskiej gospodarce nie uległa zasadniczej zmianie.

Cytat tygodnia – Marek Belka kandydatem na prezesa NBP

Bronisław Komorowski, p.o. Prezydenta, PAP, 27 V

(...) liczę na poparcie kandydatury pana Marka Belki na prezesa NBP. Wydaje mi się niemożliwe, żeby kluby głosowały przeciwko, szczególnie klub Lewicy. Moim zamiarem jest przegłosowanie tej kandydatury na najbliższym posiedzeniu Sejmu [9-11 czerwca].

Waldemar Pawlak, wicepremier, PAP, 27 V

Klub PSL jest przeciwny kandydaturze Marka Belki.

anonimowe źródło, PSL, PAP, 27 V

PSL może poprzeć kandydata na prezesa NBP wskazanego przez marszałka Komorowskiego. Belka to świetny kandydat.

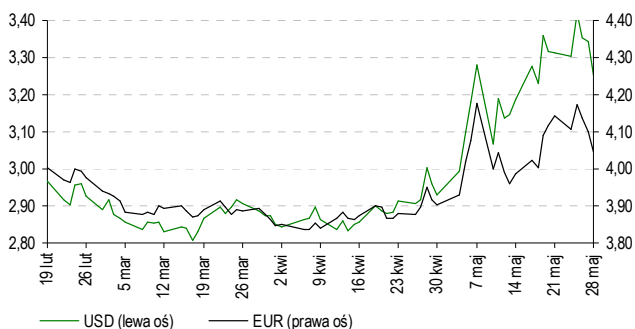
Marek Kuchciński, szef klubu PiS, PAP, 27 V

Do kandydatury Marka Belki nie mamy żadnych zastrzeżeń. Jeżeli zostanie zgłoszona do Sejmu będziemy nad nią się zastanawiali.

Naszym zdaniem kandydatura Marka Belki spełnia większość cech, które powinien mieć bankier centralny. Poza dużą wiedzą merytoryczną i bogatym doświadczeniem jest postacią znaną na arenie międzynarodowej. Oceniamy, że Marek Belka prezentowałby pragmatyczne podejście, lokując się mniej więcej w środku w rankingu „restrykcyjności” członków RPP, z nieznacznym przesunięciem w stronę „gołębi”. Kwietniowy raport MFW nt. Polski zatwierdzony m.in. przez Belkę, sugerował, że nie należy się spieszyć z zacieśnianiem polityki pieniężnej, a w przypadku presji na aprecjacje złotego możliwe byłyby nawet obniżki stóp. Raport zalecał też bardziej aktywną politykę kursową. Kandydatura daje pewną nadzieję na złagodzenie podziałów w RPP i wzrost znaczenia czynników merytorycznych.

Monitor rynku

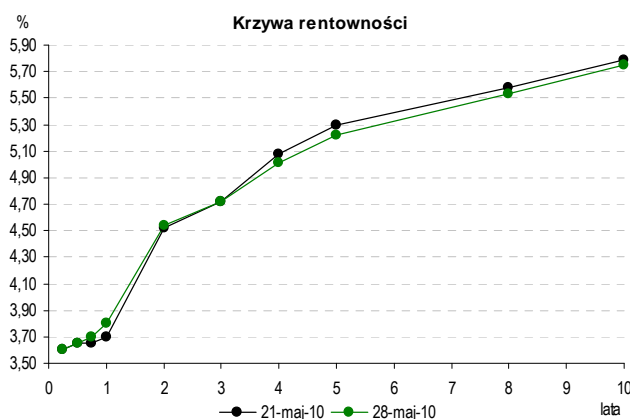
Kurs złotego



Złoty odrabia straty

- W minionym tygodniu doszło do odreagowania złotego. Początek tygodnia przebiegał pod znakiem pogorszenia nastrojów na świecie, sporej przeceny na rynkach akcji i znacznego osłabienia euro do dolara. Złoty osłabił się do ok. 4,17. Jednak kolejne dni przyniosły stopniowe umocnienie krajowej waluty. Towarzyszyły temu stopniowe odreagowanie euro i odbicie indeksów akcyjnych, podanie kandydatury Marka Belki na szefa NBP i wypowiedzi z MinFin i NBP o preferowanym paśmie 3,8-4,2 EURPLN.
- Przy spokojnym początku tygodnia złoty może zyskać do euro wsparty przez dobre dane o PKB. Istotne poziomy wsparcia EURPLN to 4,02, 4,00 i 3,98 będą trudne do pokonania. Dużo będzie zależeć od trwałości odbicia euro oraz od oczekiwań na wynik spotkania G20.

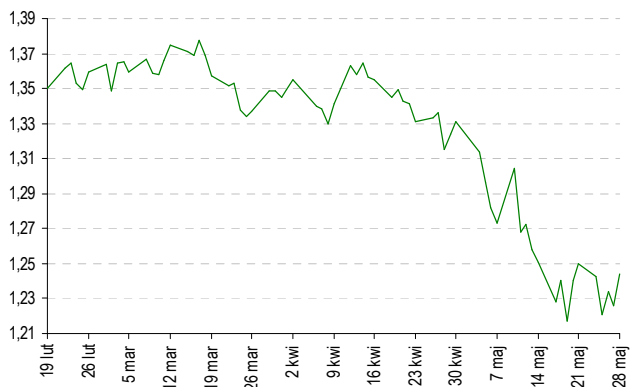
Krzywa rentowności



Odreagowanie po przecenie na rynku długu

- Pierwsze dni tygodnia przyniosły osłabienie na rynku długu analogicznie do wydarzeń na rynku walutowym. Wyraźniejsze osłabienie nastąpiło na długim końcu krzywej. Jednocześnie doszło do wzrostów spreadów asset swap. Druga część tygodnia przyniosła odreagowanie, przy czym silniejszy spadek stóp nastąpił na krzywej IRS niż krzywej rentowności obligacji, co doprowadziło do dalszego wzrostu spreadu asset swap.
- Spodziewamy się kontynuacji stopniowego umocnienia na rynku obligacji, czemu sprzyjać będzie odreagowanie złotego. Dane z kraju będą miały umiarkowane znaczenie. Pozytywnie na długi koniec mogą wpłynąć dane o PKB, a stabilizacja PMI będzie wspierać krótki koniec. Aktywność na koniec tygodnia będzie ograniczona.

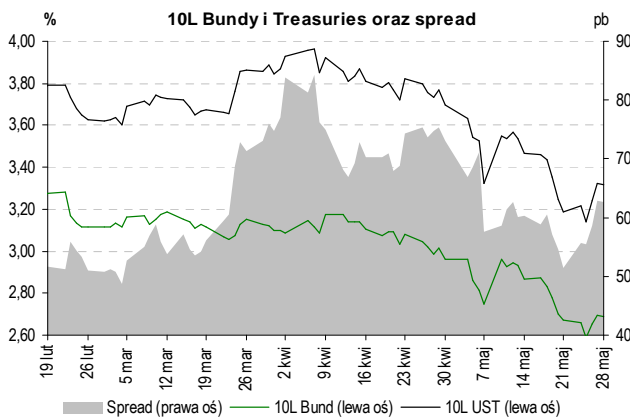
Kurs euro do dolara



Słabsze euro odrabiało straty pod koniec tygodnia

- W pierwszych dniach tygodnia euro traciło do dolara osiągając ponownie najniższe poziomy od 4 lat pod wpływem awersji do ryzyka w związku ze spekulacjami dot. konfliktu na Półwyspie Koreańskim. Po odreagowaniu euro znów znalazło się pod presją za sprawą informacji, że Chiny mogą ograniczyć inwestycje w dług strefy euro. Zdementowanie tych doniesień przez chińskie władze i dobre dane z głównych gospodarek oraz przekonanie, że skala przeceny ryzykownych aktywów była zbyt duża doszło do ponownego odreagowania euro do ok. 1,242.
- Początek tygodnia będzie spokojny ze względu na nieobecność inwestorów w USA i Londynie. Ważne dla EURUSD będą wskaźniki aktywności PMI/ISM i dane o zatrudnieniu poza rolnictwem. Optymistyczne dane z USA mogą zachęcić inwestorów do ponownej gry przeciw euro.

10L Bundy i Treasuries oraz spread



Wzrost rentowności z bardzo niskich poziomów

- Przy podwyższonej awersji do ryzyka na początku tygodnia utrzymywał się zwiększony popyt na bezpieczne obligacje, co doprowadziło do umocnienia na bazowych rynkach długu. Rentowności 10-letnich Bundów osiągnęły rekordowo niskie poziomy, Treasuries najniższe poziomy od roku. Odreagowanie apetytu na ryzyko przyczyniło się do wzrostu rentowności do 2,70% i 3,33% wobec 2,67% i 3,18% w poprzedni piątek. Do większego osłabienia obligacji w USA przyczyniły się dobre dane makro.
- W przypadku kontynuacji odreagowania na rynkach akcji może dojść do dalszej przeceny obligacji. Sprzyjać temu mogą dobre dane o zatrudnieniu w USA. Osłabieniu Bundów sprzyjać mogą uchwalone pakiety oszczędnościowe Włoch i Hiszpanii. Istotny wpływ na apetyt na ryzyko będzie miało spotkanie G20.

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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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