

Tygodnik ekonomiczny

25 – 31 października 2010

Rozczarowanie brakiem zapowiedzi konkretnych działań stymulujących ze strony Fed-u zdominowało światowe rynki na początku minionego tygodnia. Zdanie, że obecna kondycja gospodarki USA uzasadnia dalsze ilościowe luzowanie polityki pieniężnej nie było wystarczającą odpowiedzią na niepewność inwestorów co do skali i intensywności planowanych działań. Opublikowane w Polsce dane były umiarkowanie jastrzębie i nie wsparły notowań złotego w relacji do euro. Kurs EURPLN dynamicznie wzrósł z poziomu 3,89, co było wynikiem realizacji zysków oraz wzrostu awersji do ryzyka po decyzji banku centralnego Chin o podwyżce stóp procentowych. Również publikacja minutes z wrześniowego posiedzenia RPP nie przyniosła przełomu, chociaż nowe zdanie mówiące o tym, że wg części członków RPP ostatnia aprecjacja złotego będzie ograniczać wzrost inflacji to kolejny argument dlaczego Rada nie podniosła stóp na ostatnim posiedzeniu. Ostatni tydzień upewnił nas w przekonaniu, że na śródowym posiedzeniu RPP nie należy spodziewać się podwyżki kosztu pieniądza. Gołębie minutes oraz umiarkowanie jastrzębie dane raczej nie przekonają Rady do zacieśnienia polityki pieniężnej, podobnie jak nowa projekcja NBP. Na świecie początek tego tygodnia będzie prawdopodobnie pod wpływem wyników weekendowego spotkania ministrów finansów i bankierów centralnych państw grupy G20. Zmienność na rynkach powinna być jednak ograniczona przez perspektywę piątkowej publikacji pierwszych danych o wzroście PKB w USA w III kw.

Kalendarz wydarzeń i publikacji

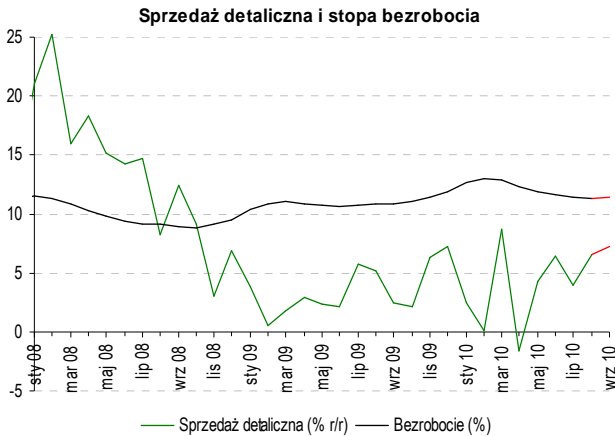
CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
					RYNEK	BZWBK	
PONIEDZIAŁEK (25 października)							
11:00	PL	Przetarg 52-tyg. bonów skarbowych wartych 500-600 mln zł					
11:00	EZ	Zamówienia w przemyśle	VIII	% r/r	17,1	-	11,2
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	mln	4,3	-	4,13
WTOREK (26 października)							
8:00	DE	Indeks GfK	IX	pkt.	5,1	-	4,9
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	6,6	7,2	6,6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	11,3	11,4	11,3
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	VIII	% m/m	-0,5	-	-0,1
16:00	US	Indeks zaufania konsumentów	IX	pkt.	49,0	-	48,5
ŚRODA (27 października)							
	PL	Decyzja RPP		%	3,50	3,50	3,50
10:00	EZ	Podaż pieniądza	IX	% r/r	1,3	-	1,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% r/r	2,0	-	-1,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	m	0,3	-	0,288
CZWARTEK (28 października)							
11:00	EZ	Koniunktura gospodarcza	X	pkt.	103,2	-	103,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	455,0	-	452,0
PIĄTEK (29 października)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	10,1	-	10,1
11:00	EZ	Wstępny HICP	X	% r/r	1,8	-	1,8
14:30	US	Bazowy PCE	Q3	% k/k	1,1	-	1,0
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	Q3	% k/k	2,0	-	1,7
15:45	US	Indeks Chicago PMI	X	pkt.	58,0	-	60,4
15:55	US	Indeks Michigan	X	pkt.	68,0	-	67,9

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363
Piotr Bujak Starszy Ekonomista 022 586 8341
Piotr Bielski Starszy Ekonomista 022 586 8333
Marcin Sulewski Analityk 022 586 8342

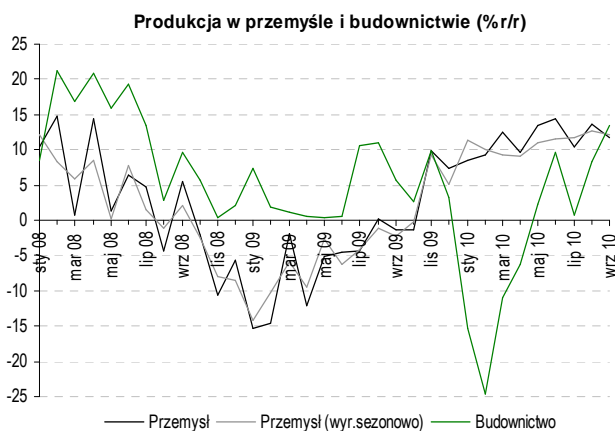
e-mail: ekonomia@bzwbk.pl

Wydarzenia nowego tygodnia – Decyzja RPP, pierwsze dane o PKB w USA w III kw.

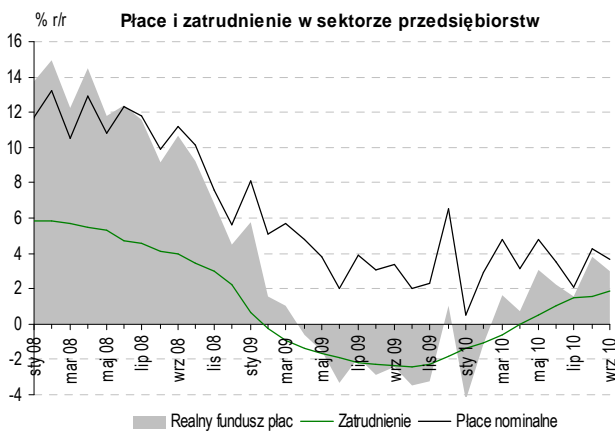


- W tym tygodniu poznamy kolejną porcję danych z Polski. Oczekujemy sezonowego wzrostu stopy bezrobocia (do 11,4%) oraz dalszego przyspieszenia sprzedaży detalicznej (do 7,2% r/r).
- Przekonamy się czy komplet opublikowanych we wrześniu danych wpłynął nieco na nastawienie RPP, bo zmiany samej stopy procentowej się nie spodziewamy. W stosunku do poprzedniego miesiąca, kiedy prawie nikt nie spodziewał się podwyżki, już niemal połowa analityków liczy się z taką możliwością.
- Za granicą szczególnie ciekawie zapowiada się piątek, głównie z powodu opublikowania pierwszych szacunków wzrostu PKB w USA w III kw. Wcześniej w ciągu tygodnia opublikowane zostaną dane z tamtejszego rynku nieruchomości (indeks cen, sprzedaż domów).

Ostatni tydzień w gospodarce – Dane jastrzębie, ale raczej niewystarczająco



- Produkcja w przemyśle i budownictwie wzrosła we wrześniu bardziej niż oczekiwano (odpowiednio o 11,8% r/r i 13,4%), potwierdzając, że osłabienie koniunktury za granicą w III kw. nie było jeszcze na tyle silne, aby mocno zaszkodzić polskim firmom produkującym na eksport, a na rynku krajowym mamy do czynienia z ożywieniem inwestycyjnym. Wspiera to nasze prognozy przyspieszenia wzrostu PKB w III kw. powyżej 3,5% r/r. Jednocześnie, ostatnie lepsze od oczekiwań odczyty wskaźników koniunktury z krajów strefy euro wskazują, że koniec roku minie pod znakiem obniżonej dynamiki wzrostu produkcji przemysłowej, choć spadek może być mniejszy niż wcześniej zakładaliśmy.
- PPI wzrósł o 4,3% r/r, zgodnie z naszą prognozą. Ceny w przetwórstwie przemysłowym lekko spadły (-0,1% m/m), w czym pomogło zapewne delikatne umocnienie złotego.



- Wrześniowe dane z rynku pracy były niejednoznaczne. Wzrost zatrudnienia o 1,8% r/r był miłą niespodzianką, natomiast roczny wzrost płac o 3,7% rozczarował. Warto jednak zwrócić uwagę, że silne przyspieszenie wzrostu zatrudnienia przełożyło się na poprawę dynamiki funduszu płac, co dobrze świadczy o sile popytu konsumpcyjnego i może być postrzegane przez Radę jako zagrożenie dla średnioterminowych perspektyw inflacji.
- CPI po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła we wrześniu o 1,2% r/r, podobnie jak w sierpniu. Pozostałe miary inflacji bazowej lekko wzrosły.
- Wskaźnik koniunktury GUS spadł w październiku do 4 pkt. wobec 8 we wrześniu, głównie przez pogorszenie prognoz nowych zamówień i produkcji. Koniunktura w budownictwie również spadła (do -5 z -1) a w handlu detalicznym pozostała bez zmian na poziomie 4 pkt.

Cytat tygodnia – Wyrażna korekta stóp jest potrzebna

Andrzej Bratkowski, członek RPP, Polska The Times, 21 X

W sytuacji, kiedy rosną inflacja i oczekiwania inflacyjne, wyrażna korekta bardzo niskich obecnie stóp procentowych jest potrzebna.

Choć opublikowane w minionym tygodniu minutes z wrześniowego posiedzenia wskazały, że ponownie głosowano wnioszek o podwyżkę stopy procentowej o 50 pb, to można odnieść wrażenie, że są nieco bardziej gołębie niż sierpniowe. Poświęcenie sporo miejsca kwestii obaw o perspektywy wzrostu gospodarczego za granicą oraz inwestycjom, których odbicia, zdaniem „gołębi” nie widać w publikowanych danych. Co ważne, Rada spodziewała się wzrostu inflacji we wrześniu do poziomu 2,5%, więc ostatnie dane o CPI nie były dla niej zaskoczeniem. Ostatnie minutes potwierdzają naszą ocenę, która powstała po wrześniowym posiedzeniu RPP, że w październiku stopy raczej pozostaną bez zmian. Członkowie dzielący jastrzębie poglądy Bratkowskiego są w mniejszości, chociaż ostatni raport NBP o stanie koniunktury wskazuje, że należy się liczyć z wyraźnym wzrostem oczekiwań inflacyjnych.

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