

Codziennik – przegląd wiadomości

Złoty blisko nowych rekordów

23 lutego 2005

Dziś o 10:00 GUS podane styczniowe dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu rejestrowanym. Podczas gdy wyższy niż oczekiwany wzrost sprzedaży detalicznej (nasza prognoza to 7,4% r/r wobec konsensusu rynkowego na poziomie 4,4% r/r) może być negatywny dla rynku długu, reakcja powinna być ograniczona, ponieważ gracze rynkowi oczekują na posiedzenie RPP. Dość optymistyczne wyniki badań nastrojów konsumentów, opublikowane wczoraj przez *Rzeczpospolitą*, nie miały żadnego wpływu na rynek.

Prezes NBP Leszek Balcerowicz powiedział wczoraj, że jego kandydatura na szefa Banku Światowego „nie jest praktyczna”, bo stanowisko to przypada w udziale Amerykanom. Powiedział również (zapytany o komentarz odnośnie jednej z analiz rynkowych), że w Polsce jest 100-150 większych problemów niż deflacja. Zgadzamy się z taką opinią i sądzimy, że mówienie o deflacji w Polsce jest obecnie tak samo nieuzasadnione jak to było w 2003 r.

Ministerstwo Finansów poinformowało wczoraj w komunikacie, że pracuje nad strategią dodatkowego dostosowania fiskalnego, zakładającego głębszą redukcję deficytu fiskalnego niż założono w ostatniej aktualizacji programu konwergencji, który został skrytykowany przez instytucje unijne. Szczegóły strategii powinny zostać przedstawione w ciągu kilku najbliższych tygodni.

Wiceminister finansów Wiesława Szczukę, mówiącego, że Polska otrzymała ostateczne potwierdzenie od Sekretarza Klubu Paryskiego, że kraje członkowskie zgadzają się na wcześniejszą spłatę zadłużenia. Jednakże, nie jest jeszcze pewne, czy spłacony zostanie cały dług (ok. 12,3 mld €). Według Szczuki pierwsza część zadłużenia zostanie spłacona w marcu.

Gorące wydarzenia

Dziś sprzedaż detaliczna i bezrobocie

Dzisiaj o 10:00 odbędzie się konferencja GUS, podczas której nastąpi publikacja danych o sprzedaży detalicznej i bezrobociu rejestrowanym. Naszym zdaniem, dane o produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej opublikowane w ubiegłym tygodniu, nie sygnalizowały, że polska gospodarka wchodzi w okres spowolnienia wyraźniejszy niżby wynikało z efektu bazy statystycznej. Dane o sprzedaży detalicznej naszym zdaniem potwierdzą, że wzrost gospodarczy w pierwszym kwartale poniżej 4% będzie wynikał z efektu bazy statystycznej, która będzie działała w najbliższych miesiącach coraz silniej. Oczekujemy wzrostu sprzedaży detalicznej (nominalnie) o 7,4% r/r., co jest powyżej średniej oczekiwań rynkowych na poziomie 4,4% (z szerokim zakresem prognoz od 1,6% do 11,7%). W ujęciu realnym byłby to pierwszy wzrost od kilku miesięcy. Stopa bezrobocia wzrośnie w styczniu sezonowo do ok.19,5%, co potwierdzi kontynuację silnego spadkowego trendu w porównaniu rocznym (20,6% w styczniu 2004). Poziom 19,5% byłby zgodny z ostatnią sugestią wicepremiera Jerzego Hausnera, ale powyżej konsensusu rynkowego 19,4%. Znow, jak w przypadku innych wskaźników makro ekonomicznych w styczniu, oczekiwania rynku są bardzo zróżnicowane – od 19,2% do 19,7%.

Dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu zostaną opublikowane o 10:00

Oczekujemy wzrostu sprzedaży detalicznej o 7,4% r/r, powyżej konsensusu rynkowego 4,4% r/r

Stopa zarejestrowanego bezrobocia wzrośnie sezonowo do 19,5%

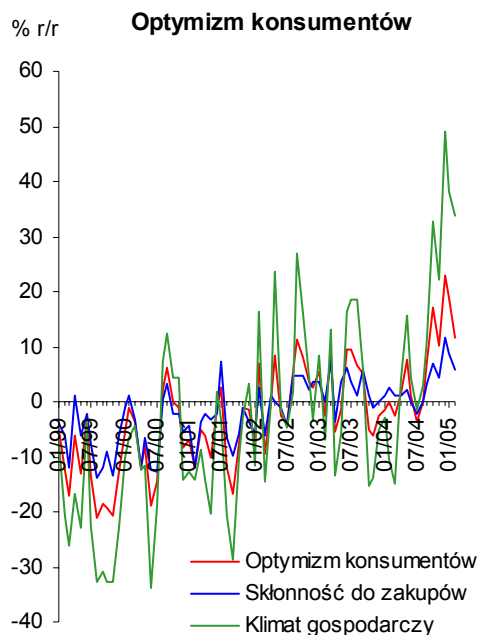
Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Tomasz Terelak (22) 586 8342

Email: imie.nazwisko@bzwbk.pl



Prezes NBP nie zamierza być szefem Banku Światowego

... oraz próbuje ostudzić oczekiwania na obniżki stóp

Konkluzja: Wyższy od oczekiwanego wzrost sprzedaży detalicznej może być nieco negatywny na rynku stopy procentowej, ale reakcja rynku powinna być ograniczona, gdyż rynek oczekuje w piątek decyzji RPP.

Konsumenci nadal dosyć optymistyczni

Według wyników badań zaufania konsumentów przeprowadzanych przez instytut Ipsos, opublikowanych wczoraj w *Rzeczpospolitej*, w lutym nastąpiło pogorszenie nastrojów konsumentów w porównaniu ze styczniem, ale warto zwrócić uwagę, że zaobserwowano znaczną poprawę w ujęciu rocznym. Główny wskaźnik optymizmu konsumentów spadł o 5,5 pkt z rekordowo wysokiego poziomu w styczniu. Jednakże w ujęciu rocznym piąty raz z rzędu osiągnięty został dwucyfrowy wzrost (tym razem o 11,7%). To samo dotyczy dwóch uzupełniających wskaźników (skłonności do konsumpcji oraz ogólnej oceny sytuacji gospodarczej), które obniżyły się m/m, ale mocno wzrosły r/r (zwłaszcza indeks klimatu gospodarczego) – patrz wykres na marginesie.

Konkluzja: Neutralne dla rynku.

Wypowiedzi prezesa NBP wspierają złotego

Prezes Narodowego Banku Polskiego, Leszek Balcerowicz powiedział wczoraj, że propozycja jego kandydatury na stanowisko szefa Banku Światowego nie jest praktyczna, bo jest układ, na mocy którego szefem tej instytucji zostaje Amerykanin". Stwierdzenie to powinno uspokoić inwestorów, którzy mogliby się obawiać, że odejście Balcerowicza ze swojej funkcji zwiększy niepewność na polski rynku finansowym, która i tak jest dość duża w związku ze zbliżającymi się wyborami.

Ponadto, prezes NBP starał się ograniczyć oczekiwania na obniżki stóp procentowych, co mogłoby ograniczyć presję aprecjacyjną na złotego. Powtórzył on, że siła złotego nie jest zagwarantowana, a eksport będący znaczącą siłą stojącą za wzrostem gospodarczym nie był najważniejszy, a zyskiwać na znaczeniu będą inwestycje. Stwierdzenie to było prawdopodobnie ukierunkowane na zmniejszenie oczekiwań rynku na obniżki stóp procentowych, wskazując, że prezes NBP nie jest skłonny do popierania polityki służącej powstrzymaniu umocnienia złotego w przypadku osłabienia eksportu. Wypowiedzi te mogły przyczynić się do wczorajszego umocnienia złotego. Balcerowicz podkreślił, że celem NBP jest inflacja, a nie kurs walutowy.

Prezes NBP powiedział również wczoraj, że polska gospodarka ma 100-150 problemów ważniejszych niż ryzyko deflacji (zapytany w związku z publikacją analizy na ten temat). Zgadza się z tym i uważamy, że mowa o deflacji w chwili obecnej jest nieuzasadniona, podobnie jak w 2003 roku.

Konkluzja: Stwierdzenia prezesa NBP mogły być jednym z czynników sprzyjających wczorajszej aprecjacji złotego. Były one prawdopodobnie ukierunkowane na schłodzenie oczekiwań rynku na obniżki, które obecnie wyceniane są w bardzo znaczącej skali.

Monitor rynku

Notowania złotego (22.02.2005)

	Min	Max	Fixing
USD	2,9900	3,0500	3,0110
EUR	3,9550	3,9850	3,9688

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3245	CADPLN	2,4323
USDPLN	2,9887	DKKPLN	0,5319
EURPLN	3,9534	NOKPLN	0,4790
CHFPLN	2,5744	SEKPLN	0,4351
JPYPLN*	2,8549	CZKPLN	0,1324
GBPPLN	5,7044	HUFPLN*	1,6328

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (22.02.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	6,15	0
6M	6,05	0
9M	5,95	0
12M	5,85	0
Obligacje		
2L	5,68	0
3L	5,65	-5
4L	5,66	-5
5L	5,68	-2
8L	5,67	-3
10L	5,66	-2

Stawki WIBOR (22.02.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	5,53	-4
T/N	5,80	3
SW	6,40	-1
2W	6,46	-5
1M	6,50	-2
3M	6,49	0
6M	6,37	2
9M	6,20	0
1L	6,10	0

Złoty wzmocnił się o 1 2% do dolara, ponieważ amerykańska waluta straciła do euro 1 centa podczas azjatyckiej sesji. Polska waluta umocniła się także w relacji do euro o 0,5%, ponieważ gracze ponownie potraktowali złotego jako walutę silnie skorelowaną z euro. Kurs EURPLN osiągnął 3,9660, a USDPLN dotarło do poziomów poniżej 3,01. Na koniec dnia w związku z dalszym wzrostem euro, złoty osiągnął 3,9550 do euro i 2,99 do dolara.

Poza pozytywnym sentymentem pochodzącym ze zwiększającego rynku złotego, obligacje otrzymały wsparcie ze strony mocnych Bundów. Dodatkowym wsparciem mogły być korzystne wypowiedzi ministra Gronickiego o budżecie na 2006 rok. Jednakże perspektywa dzisiejszej aukcji zamiany spowodowała, że zyski papierów były umiarkowane. Rentowność PS0310 spadła do 5,67%. Popołudniowe osłabienie się Bundów do poprzednich poziomów zamknięcia przesunęło rentowność 5-latek do 5,69%.

Złoty nie doszedł wczoraj do swoich dotychczasowych szczytów (choć jest już bardzo bliski ich ponownego osiągnięcia), ale oceniając jego siłę wobec koszyka walut, ustanowił kolejny rekord. Głównym powodem tego zdarzenia było z pewnością osłabienie się dolara na światowych rynkach, a co się z tym wiąże powrót silnej korelacji między euro a złotym jako głównej siły na rynku walutowym. Dodatkowo gwałtowne umocnienie euro może tłumaczyć fakt, że nastąpiło ono przy niskiej płynności rynku. Jeśli CPI w USA okaże się wysoki (podobnie jak PPI w piątek), doprowadzić to może do korekty obecnych notowań ze zniwelowaniem całego wczorajszego wzrostu włącznie.

Rynek polskich obligacji nie wykazywał tak wzmożonej aktywności, mimo sporych wahań cen Bundów. Przetarg zamiany skutecznie powstrzymuje wzrost cen na długim końcu krzywej dochodowości. Nawet jeśli okaże się udany, wówczas rynek przejdzie w stan wyczekiwania na komunikat RPP. Ponadto wciąż niskie ceny obligacji niemieckich nie stanowią wsparcia dla polskich obligacji.

Konkluzja: Złoty zbliżył się do szczytów zarówno do dolara, jak i do euro, głównie na zwiększającym euro. Obligacje zanotowały jedynie niewielki wzrost powstrzymywany przez przetarg zmiany i wciąż niskie ceny Bundów. Dzisiejsze dane o sprzedaży detalicznej nie powinny mieć dużego wpływu na rynek. Rynki międzynarodowe będą czekać na publikację IFO, CPI w USA oraz komunikat Fed.

Przegląd międzynarodowy

Niemiecki Federalny Urząd Statystyczny potwierdził we wtorek, że PKB w IV kw. 2004 r. zmniejszyło się o 0,2% w porównaniu z poprzednim kwartałem. W ujęciu rocznym PKB wzrósł o 1,5% w ostatnich trzech miesiącach ubiegłego roku. Rozbicie pokazuje, że spadek był głównie spowodowany przez niższe wydatki publiczne oraz znaczne pogorszenie inwestycji w sektorze przedsiębiorstw.

W grudniu nadwyżka na rachunku obrotów bieżących strefy euro wg EBC wzrosła do 6,6 mld € wobec 4,4 mld € w listopadzie. W grudniu strefa euro odnotowała napływ inwestycji potfełowych i bezpośrednich netto na łączną sumę 44,4 mld € wobec odpływu 11,7 mld € w listopadzie.

Wskaźnik zaufania konsumentów w USA spadł w lutym do 104,0 z 105,1 w styczniu (zrewidowany), ale pozostał powyżej poziomów z ubiegłego roku. Indeks był powyżej oczekiwań ekonomistów 102,9.

Najważniejsze zagraniczne dane skoncentrowane są dzisiaj. Szczegóły podane są w tabeli poniżej.

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA	OSTATNIA WARTOŚĆ
10:00	GER	Indeks IFO (W)	II	-	96,75	96,40
14:30	USA	Ceny konsumenta (W)	I	% m/m	0,2	-0,1
20:00	USA	Sprawozdanie z posiedzenia Fed (W)	2 II 2005	-	-	-

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, 586 8333, email: ekonomia@bzwbk.pl, <http://www.bzwbk.pl>



Bank Zachodni WBK jest członkiem Allied Irish Banks Group