

Codziennik – przegląd wiadomości

Euro słabiej, złoty mocniej

31 maja 2005

Premier Marek Belka i minister finansów Mirosław Gronicki zapewniali wczoraj po raz kolejny, że francuskie „nie” w referendum konstytucyjnym nie będzie miało wpływu na polską drogę do euro i nie powinno powodować znaczącej zmienności złotego. Zgadza się z tym poglądem i wciąż utrzymujemy nasze prognozy umocnienia złotego w czerwcu-lipcu. Kurs euro do dolara spadł poniżej poziomu 1,24, ale nie wywołało to zniżek polskiej waluty. Złoty odpowiednio umocnił się do euro oraz osłabił się do dolara, ale wobec koszyka walut ostatecznie zyskał, co potwierdza brak negatywnego wpływu francuskiego głosowania na polski rynek finansowy. Jednak z wyciąganiem daleko idących wniosków z wczorajszych notowań należy poczekać do dzisiejszej sesji, kiedy na rynku znów pojawią się londyńscy i amerykańscy gracze.

Minister Finansów przedstawił również dość optymistyczny scenariusz inflacji – spadek poniżej 1% latem, co miałoby pomóc osiągnąć średnioroczny poziom 1,9% w tym roku. Nasze prognozy zakładają 1,5% w lipcu i nieco powyżej 2% średnio w 2005 roku.

Dziś opublikowane zostaną dane o PKB za I kw. 2005 oraz marcowe dane bilansu płatniczego.

Gorące wydarzenia

Dzisiaj dane o PKB i bilansie płatniczym

**Szacujemy, że wzrost PKB
w I kwartale br. wyniósł 3%**

**...przy przyspieszeniu zarówno
konsumpcji, jak i inwestycji**

**Dane nt. bilansu płatniczego
pokażą pewne pogorszenie**

Dzisiaj o godzinie 16:00 zostaną opublikowane dane o PKB za I kwartał oraz o bilansie płatniczym w marcu. Jeśli chodzi o PKB, szacujemy wzrost PKB na ok. 3% w I kwartale br., co jest zgodne z konsensusem rynkowym. Osłabienie tempa wzrostu gospodarczego wynikało w dużym stopniu z efektu wysokiej bazy, w związku z czym nie powinno mieć charakteru trwałego. Wg naszych szacunków konsumpcja prywatna wzrosła w I kwartale o 2,5%, a wzrost nakładów inwestycyjnych przyspieszył do 11% r/r. Średnia prognoza rynkowa tych dwóch wartości to odpowiednio 2,3% oraz 8,8%. Wpływ eksportu netto na PKB powinien być umiarkowanie pozytywny, podczas gdy zmiana zapasów prawdopodobnie nieznacznie obniżyła tempo wzrostu. Dzisiejsza publikacja będzie istotna nie tylko z powodu wyników pierwszego kwartału, ale również dlatego, że będzie zawierać zrewidowane dane za rok 2004. W ubiegłym tygodniu GUS poinformował o rewizji w górę kwartalnych wskaźników PKB za 2004 rok, jednak nie opublikował kompletnych danych na ten temat. Publikacja zrewidowanych danych za rok ubiegły oraz wyniki I kw. 2005 mogą mieć wpływ na prognozy PKB na kolejne kwartały tego roku.

Dane o bilansie płatniczym będą prawdopodobnie miały nieco mniejszy wpływ na rynek. Przewidujemy, że deficyt obrotów bieżących w marcu wyniósł prawie 160 mln €, po dwóch miesiącach nadwyżek. Wynikało to z typowej sezonowości w handlu detalicznym, za sprawą której wzrost importu jest w marcu znacznie silniejszy niż wzrost eksportu. Chociaż wartość obrotów zarówno eksportu, jak i importu pozostała zapewne na dość wysokim poziomie, w okolicach 6,5 mld €, ich roczne tempo wzrostu powinno

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Tomasz Terelak (22) 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

...ale 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących osiągnął w I kwartale br. tylko nieznacznie powyżej 1% PKB

się znacznie obniżyć w porównaniu z lutym i styczniem za sprawą bardzo wysokiej bazy (efekt ożywienia w handlu zagranicznym przed akcesją do UE). Przewidujemy, że eksport mierzony w euro wzrósł w marcu o 14,2% r/r, a import o 7% r/r, wobec odpowiednio 22,6% i 21,1% r/r w lutym. Skumulowany 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących prawdopodobnie spadł po pierwszym kwartale do 1,1% PKB z ok. 1,3% PKB po lutym. W związku z tym, dane powinny być umiarkowanie pozytywne dla polskiej waluty.

Konkluzja: *Dzisiejsze dane powinny potwierdzić spowolnienie PKB w I kw. do ok. 3% oraz spadek deficytu obrotów bieżących do ok. 1% PKB. perspektywy gospodarki pozostają dobre, a drugie półrocze powinno przynieść znacznie lepsze wyniki. Dane o bilansie płatniczym powinny być pozytywne dla złotego.*

Monitor rynku

Złoty otworzył się w poniedziałek nieco słabiej, gdyż euro cofnęło się o pół centa w reakcji na negatywny wynik francuskiego referendum. EURPLN wspiął się powyżej 4.15, a USDPLN w okolice 3.325. Jednakże pomimo spadku kursu EURUSD poniżej 1,25 w związku ze zleceniami stop-loss przy niskiej płynności rynkowej polska waluta utrzymała swoje notowania w relacji do dolara, ale zdołała wzmocnić się do euro do 4.135, co przełożyło się na wzrost do koszyka walut.

Obligacje rozpoczęły poniedziałkową sesję na poziomach podobnych do piątkowego zamknięcia. Mimo osłabienia Bundów związanego z spadkiem euro polskie papiery wzmocniły się, co wywołane zostało publikacją umiarkowanej podaży na cały miesiąc oraz popołudniowym umocnieniem złotego. PS0310 osiągnął 5,30%.

Emitent sprzedał całą ofertę rocznych bonów wartą 0,5 mld zł po średniej rentowności. Aukcja przyciągnęła popyt o wartości 1,13 mld zł, co przekłada się na wskaźnik popytu do podaży na poziomie bliskim 2.

Ministerstwo Finansów zaoferuje na środowym przetargu 2,5 mld zł 2-letnich obligacji OK0807. Planuje ono także sprzedać 5-letnie obligacje o wartości 2,5-3,0 mld zł 15 czerwca oraz 0,5-2,0 mld zł obligacji zmienno-kuponowych na aukcji 8 czerwca.

Dalsze spadki notowań euro do poniżej 1,25 nie wywołały już zniżek polskiej waluty. Złoty odpowiednio umocnił się do euro oraz osłabił się do dolara, ale wobec koszyka walut ostatecznie zyskał, co potwierdza brak negatywnego wpływu odrzucenia Europejskiej Konstytucji przez Francję na polski rynek finansowy. Wiele wskazuje na to, że osłabianie się euro przed referendum w Holandii nie przeniesie się już na polską walutę, chociaż spadek euro po zamknięciu polskiego rynku poniżej 1,24 może wywołać pewne dostosowania. Jednak z wyciąganiem daleko idących wniosków z wczorajszych notowań należy poczekać do dzisiejszej sesji, kiedy na rynku znów pojawiają się londyńscy gracze.

Wczorajszy wzrost na rynku obligacji należy tłumaczyć umiarkowaną podażą w czerwcu zaprezentowaną przez Ministerstwo Finansów. W obecnych warunkach uplasowanie oferty 2-letnich obligacji wartę 2,5 mld zł odbędzie

Notowania złotego (30.05.2005)

	Min	Max	Fixing
USD	3,3070	3,3265	3,3120
EUR	4,1350	4,1590	4,1467

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2392	CADPLN	2,6457
USDPLN	3,3335	DKKPLN	0,5551
EURPLN	4,1271	NOKPLN	0,5180
CHFPLN	2,6760	SEKPLN	0,4504
JPYPLN*	3,0796	CZKPLN	0,1355
GBPPLN	6,0458	HUFPLN*	1,6324

*100 jednostek

Aukcja bonów skarbowych (30.05.2005)

Bony	Popyt	Sprzedaż	Średnia	Zmiana
	mIn PLN		Rent.	(pb)
52-tyg.	1 130	500	5,10	1

Rentowności na rynku wtórnym (30.05.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	5,20	0
6M	5,15	0
9M	5,12	0
12M	5,10	0
Obligacje		
2L	5,20	-2
3L	5,25	-3
4L	5,29	-4
5L	5,30	-5
8L	5,27	-2
10L	5,28	-2

Stawki WIBOR (30.05.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	5,43	-18
T/N	5,60	-2
SW	5,56	1
2W	5,55	0
1M	5,54	2
3M	5,44	0
6M	5,37	1
9M	5,33	0
1L	5,31	1

się zapewne bez kłopotów. Dodatkowo powtórzenie zakresu możliwej podaży 5-letnich papierów z poprzedniego miesiąca, gdy inwestorzy zgłosili znaczny popyt, również tworzy sprzyjający nastrój na rynku.

Konkluzja: Zarówno złoty i obligacje wczoraj zyskały w kontraście do zniżającego rynku europejskiego. Z dzisiejszych danych PKB może wpłynąć na rynek, ale saldo na rachunku obrotów bieżących tradycyjnie nie powinno stanowić istotnego czynnika dla inwestorów. Chwiejne euro może ważyć na kondycji złotego.

Przegląd międzynarodowy

Dzisiaj będzie dość sporo danych ze strefy euro. Zarówno wskaźniki podaży pieniądza oraz inflacji są celami EBC, więc uwaga inwestorów skupi się na nich.

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA	OSTATNIA WARTOŚĆ
10:00	EMU	Podaż pieniądza (W)	IV	% r/r	6,4	6,5
11:00	EMU	Koniunktura (U)	V	-	-	-0,28
11:00	EMU	Wstępny HICP (W)	V	% r/r	2,0	2,1

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



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