

Codziennik – przegląd wiadomości

PKB lepszy niż się wydaje

7 lipca 2005

Dzisiejsza *Gazeta Wyborcza* opublikowała artykuł Leszka Zienkowskiego, doradcy prezesa NBP i eksperta w dziedzinie rachunków narodowych. Profesor Zienkowski jest zdania, że wzrost PKB jest szybszy niż wynika z oficjalnych danych oraz polemizuje z opublikowaną wcześniej opinią Andrzeja Wojtyny, który uważa, że nie powinno być znaczącej różnicy pomiędzy danymi o PKB za I kwartał 2005, a rzeczywistą sytuacją gospodarczą. Ekspert jest zdania, że GUS nie doszacował wzrostu PKB, a w szczególności wzrostu inwestycji w pierwszym kwartale, oraz że polska gospodarka znajduje się na ścieżce stopniowego przyspieszenia. Ta opinia potwierdza nasz scenariusz dalszego rozwoju sytuacji ekonomicznej.

Badanie koniunktury opublikowane wczoraj nie dało jednoznacznej wskazówki nt. perspektyw polskiego przemysłu, pokazując zróżnicowaną ocenę sytuacji wśród przedsiębiorców. Znacznie lepsze nastroje zanotowano w firmach prywatnych niż w państwowych oraz w przedsiębiorstwach średniej wielkości niż w dużych.

W środę Polska sprzedała 50-letnie euroobligacje o wartości 500 mln €. Według Ministerstwa Finansów, celem emisji była poprawa bezpieczeństwa refinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu w ramach długoterminowej strategii zarządzania długiem publicznym.

Gorące wydarzenia

Zróżnicowane sygnały z badania koniunktury

Wczorajsza *Rzeczpospolita* opublikowała wyniki badania koniunktury przeprowadzone przez IRG SGH w czerwcu. Przedstawiły one poprawę koniunktury w prywatnych firmach oraz pogarszające się nastroje w sektorze publicznym w relacji do poprzedniego miesiąca, podczas gdy w obydwu grupach nastroje były gorsze niż roku temu. Prywatne firmy zanotowały wzrost bieżącej produkcji, oraz przewidywały jej dalszą poprawę w przyszłości. Tymczasem w firmach publicznych zarówno bieżące jak i przewidywane wyniki spadły. Zamówienia eksportowe pokazały tendencję wzrostową w firmach prywatnych i publicznych i oczekuje się ich dalszego wzrostu w nadchodzących miesiącach. Oba sektory przewidywały niewielki wzrost zatrudnienia w najbliższej przyszłości. Ogólnie, badanie nie dało jasnej wskazówki nt. dalszego rozwoju sytuacji w przemyśle, ponieważ wyniki były zróżnicowane w poszczególnych branżach, regionach i różnych grupach wielkości przedsiębiorstw. Co ciekawe, najlepszą ocenę koniunktury zaobserwowano w firmach średniej wielkości zatrudniających 50-500 pracowników, a najgorsze oceny występowały w największych przedsiębiorstwach.

Konkluzja: *Badanie koniunktury nie dało jasnych wskazówek nt. perspektyw polskiego przemysłu.*

Lepsza koniunktura w sektorze prywatnym niż państwowym

... oraz w średnich niż w dużych firmach

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

Monitor rynku

Notowania złotego (06.07.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	4,0275	4,0720	4,0553
USD	3,3855	3,4125	3,4005

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,1924	CADPLN	2,7664
USDPLN	3,4213	DKKPLN	0,5473
EURPLN	4,0808	NOKPLN	0,5147
CHFPLN	2,6247	SEKPLN	0,4351
JPYPLN*	3,0486	CZKPLN	0,1356
GBPPLN	5,9890	HUFPLN*	1,6492

*100 jednostek

Aukcja obligacji skarbowych (06.07.2005)

	Podaż	Popyt mln PLN	Sprzedaż	Średnia rentow.
2L	2 000	2 650	2 000	4,34

Rentowności na rynku wtórnym (06.07.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,52	2
6M	4,48	3
9M	4,33	3
12M	4,30	2
Obligacje	4,34	
2L	4,38	-4
3L	4,48	0
4L	4,50	1
5L	4,54	2
8L	4,55	-1
10L	4,54	4

Stawki WIBOR (06.07.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	5,03	-6
T/N	5,07	-3
SW	5,04	-2
2W	5,04	-2
1M	5,00	0
3M	4,74	0
6M	4,60	0
9M	4,53	-2
1L	4,48	-2

Złoty rozpoczął sesję w środę od osłabienia, które miało swoją przyczynę we wtorkowych wypowiedziach Filara z RPP pomimo lepszych notowań kursu EURUSD. Kurs EURPLN wspiął się powyżej 4,05, a kurs USDPLN dotarł do poziomu 3,4 podczas sesji fixingowej przed wynikami aukcji. Kiepski popyt na aukcję połączony z silnym dolarem wczesnym popołudniem wywołał dalszą sprzedaż i złoty osłabił się wobec obu walut o jeden grosz.

Obligacje także z powodu wypowiedzi Filara, wsparte przez sprzyjający nastrój przed aukcją wzmocniły się do 4,48% w sektorze 5 lat. Jednakże rozczarowujące wyniki przetargu spowodowały wyprzedzić, która podniosła rentowność PS0310 do 4,55%.

Benchmarkowe 2-letnie obligacje osiągnęły średnią rentowność na aukcji 4,34%. Chociaż cała oferta została sprzedana, Ministerstwo Finansów przyciągnęło tylko 2,6 mld zł, co dało wskaźnik popytu do podaży na poziomie 1,33.

Aukcja 2-letnich obligacji okazała się okazją do realizacji zysków po silnych wzrostach, które dokonały się w czerwcu. Przyczyniło się do tego także pogorszenie sentymentu na bazowych rynkach obligacji po dobrych danych zarówno w USA, jak i w strefie euro. Wydaje się, że utworzy się teraz granica na poziomie 4,5% dla 5-letniego benchmarku, która stanie się punktem odniesienia dla rynku przed posiedzeniem RPP w tym miesiącu. Obecnie, przed piątkowymi danymi z rynku pracy w USA lub w ich wyniku rentowności polskich papierów mogą jeszcze wzrosnąć, jednak maksymalnie do poziomu 4,65%.

Kurs EURUSD powoli zbliża się do lokalnych minimów osiągniętych w ubiegłym roku. Testem dla niego będzie zapewne piątkowa publikacja danych o zatrudnieniu w USA, która pokaże, czy wzrost optymizmu producentów (wysoki ISM oraz poziom zamówień w przemyśle) przełoży się na dobre tendencje na rynku pracy. Od tego w dużym stopniu zależy także kondycja złotego. Wydaje się, że w dalszym ciągu ruchy euro dolara będą odkładać się głównie na kursie USDPLN, co pozwoli kursowi EURPLN zachować dotychczasową względną stabilność, czyli pozostanie w zakresie 4,0-4,1.

Konkluzja: Wyniki aukcji obligacji negatywnie wpłynęły na polski rynek finansowy, gdyż zarówno złoty, jak i obligacje straciły podczas śródowej sesji. Decyzje BoE oraz EBC nie powinny wpłynąć na polski rynek, zatem złoty znajdzie się pod wpływem EURUSD, a obligacje mogą kontynuować wczorajsze tendencje.

Przegląd międzynarodowy

Amerykański sektor usług wzrósł mocniej niż oczekiwano w czerwcu, wsparty częściowo przez większe zatrudnienie. Indeks ISM zwiększył się do 62,2 w czerwcu, mocno powyżej prognoz 58,0 oraz więcej niż wyniósł poprzedni wynik 58,5.

Dzisiaj dwa główne banki centralne w Europie będą decydowały o stopach procentowych, ale w obu przypadkach rynki nie oczekują żadnych zmian w polityce monetarnej.

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA	OSTATNIA WARTOŚĆ
13:00	UK	Decyzja Banku Anglii o stopach procentowych (U)	-	%	-	4,75
13:45	EMU	Decyzja EBC o stopach procentowych (W)	-	%	-	2,0

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