

# Codziennik – przegląd wiadomości

## Znowu nadwyżka

12 sierpnia 2005

Po jednorazowej negatywnej niespodziance ze strony bilansu płatniczego w maju, w czerwcu dane te były ponownie bardzo pozytywne. Podobnie jak w poprzednich miesiącach roku (z wyjątkiem maja), obroty bieżące zanotowały nadwyżkę (222 mln €), podobnie jak obroty handlowe (29 mln €). Było to możliwe m.in. za sprawą bardzo wysokich obrotów w eksporcie (6,6 mld €, najwyższy zanotowany dotąd poziom). Dodatkowo, popyt krajowy też zyskał potwierdzenie ożywienia, ponieważ import wzrósł o 9,3% r/r po wzroście o 13,5% r/r w maju. Dane o bilansie płatniczym potwierdziły, że polska gospodarka zaczęła się ożywiać w połowie roku po krótkim okresie osłabionej aktywności. Pod wpływem mocnych danych, złoty kontynuował aprecjację, której pomagał dodatkowo pozytywny sentyment odnośnie walut naszego regionu. Rynek obligacji wzmocnił się za sprawą umocnienia na rynkach bazowych i niższej niż oczekiwano sprzedaży detalicznej w USA. Dzisiaj rynki międzynarodowe skupią się na wynikach handlu zagranicznego i wydatkach konsumentów w USA, natomiast polski rynek będzie już oczekiwał na długi weekend i kluczowe dane ekonomiczne, które się po nim ukążą. Dzisiaj o 16:00 bank centralny opublikuje dane o podaży pieniądza, chociaż powinny one być neutralne dla rynku. Spodziewamy się, że podaż pieniądza M3 wzrosła o 11,5% r/r przy kontynuacji stopniowego ożywienia na rynku kredytów.

## Gorące wydarzenia

### Dane o handlu zagranicznym potwierdzają siłę gospodarki

Dane nt. bilansu płatniczego ponownie zaskoczyły rynek, tym razem znacznie lepszymi wynikami niż oczekiwano (po negatywnej niespodziance miesiąc temu). W czerwcu na rachunku obrotów bieżących zanotowano nadwyżkę 222 mln €, a na rachunku obrotów towarowych 29 mln €, podczas gdy w maju na obu rachunkach wystąpił deficyt, odpowiednio 690 mln € i 362 mln € (po rewizji). Konsensus rynkowy przewidywał deficyt obrotów bieżących ok. 300 mln € i deficyt handlowy 185 mln €.

Obroty eksportu były w czerwcu na wyjątkowo wysokim poziomie, osiągając 6,6 mld € - najwyższą wartość w historii. Oznacza to wysokie tempo wzrostu ponad 13% r/r, co jest szczególnie dobrym wynikiem, jeśli weźmiemy pod uwagę fakt, że w czerwcu 2004 poziom eksportu był już i tak bardzo wysoki za sprawą mocnego ożywienia po akcesji do UE. Potwierdza to, że pomimo wcześniejszych obaw o osłabienie eksportu pod wpływem mocnego złotego, polscy eksporterzy radzą sobie wyśmienicie, zdobywając popyt na rynkach międzynarodowych. Potwierdził to wczoraj szef departamentu statystyki NBP Józef Sobota, który stwierdził, że „analizując dane o eksporcie za ostatnie 3, 4 miesiące trudno postawić tezę, że mocny złoty spowodował odwrócenie trendu wzrostowego w eksporcie; nie należy oczekiwać z tego powodu odwrócenia pozytywnych tendencji w eksporcie w najbliższym czasie”. Statystyki bilansu płatniczego dostarczyły też potwierdzenia siły popytu krajowego, ponieważ import zwiększył się w czerwcu o 9,3% r/r po wzroście

**Nadwyżka obrotów bieżących  
ponad 200 mln €, a rynek  
oczekiwał deficytu ok. 300 mln €**

**Obroty eksportu najwyższe w  
historii**

**... ale import też rośnie,  
potwierdzając ożywienie popytu  
krajowego**

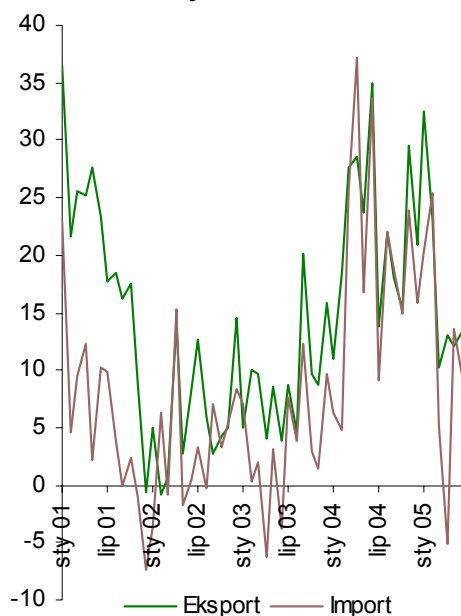
**Maciej Reluga** Główny Ekonomista (22) 586 8363

**Piotr Bielski** (22) 586 8333

**Piotr Bujak** (22) 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Obroty handlowe, % r/r



o 13,5% w maju. Ogólnie, dane o handlu zagranicznym były kolejnym z serii argumentów, że polska gospodarka zaczęła się ożywiać w połowie roku po krótkim okresie osłabionej aktywności, i że druga połowa roku będzie okresem znaczącej poprawy większości wskaźników makro.

Oprócz dobrych wyników w obrotach towarowych, bardzo dobre było też saldo wymiany usług, które w czerwcu osiągnęło nadwyżkę 278 mln €, przy dochodach z eksportu usług przekraczających 1,2 mld € (rekordowo wysoki poziom). Również saldo transferów bieżących osiągnęło wysoką (rekordową) nadwyżkę 765 mln €, głównie za sprawą sporych transferów netto z UE (377 mln €). Rachunek dochodów już drugi miesiąc z rzędu był na głębokim minusie (-850 mln € po -831 mln € w maju) z powodu wypłaty dywidend przez krajowe firmy dla swoich zagranicznych właścicieli. Jednak pozytywne wyniki w pozostałych obszarach wspomniane powyżej pokryły ten niedobór z wyraźnym zapasem.

**Konkluzja:** *Bardzo dobre dane o obrotach bieżących potwierdziły siłę polskiej gospodarki przy silnym eksporcie i sygnałach rosnącego popytu krajowego. Informacje były pozytywne dla złotego..*

## Monitor rynku

Kurs złotego kontynuował wczoraj umiarkowane umocnienie obserwowane od początku tego tygodnia. Na notowania krajowej waluty nadal wpływa pozytywnie dobre nastawienie inwestorów do walut w naszym regionie. Ponadto, zgodnie z naszymi oczekiwaniami saldo obrotów bieżących w czerwcu okazało się wyraźnie lepsze niż oczekiwał rynek (choć nie spodziewaliśmy się, iż będzie aż tak dobrze, że zanotowana zostanie nadwyżka), co wsparło złotego. Szczególnie że bilans handlowy również był dużo lepszy niż prognozowano (przy bardzo silnym eksporcie). Dziś kurs złotego powinien być w miarę stabilny, ponieważ uczestnicy rynku będą czekali na rozpoczęcie długiego weekendu i publikację kluczowych danych w przyszłym tygodniu. Oczywiście można się spodziewać, że w dalszym ciągu wsparciem dla krajowej waluty będzie napływ kapitału z zagranicy, co równoważy skutecznie negatywny wpływ ryzyka związanego ze zbliżającymi się wyborami.

Krajowy rynek długu doświadczył wczoraj umiarkowanego umocnienia. Wynikało to ze spadku rentowności na głównych rynkach zagranicznych, co z kolei zostało spowodowane przez słabsze niż oczekiwano dane o sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych. Dziś na polskim rynku stopy procentowej powinno być spokojnie, gracze rynkowi będą oczekiwać na dane o inflacji i produkcji, które według oczekiwań rynku mają rozstrzygnąć o wyniku najbliższego posiedzenia RPP.

**Konkluzja:** *Złoty nadal zyskuje dzięki pozytywnemu nastawieniu do walut w regionie. Dodatkowo sprzyjały mu wczoraj dobre dane o bilansie płatniczym. Rynek obligacji uległ wczoraj umocnieniu dzięki spadkom rentowności za granicą.*

Notowania złotego (11.08.2005)

|     | Min    | Max    | Fixing |
|-----|--------|--------|--------|
| EUR | 4,0170 | 4,0420 | 4,0332 |
| USD | 3,2334 | 3,2560 | 3,2503 |

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

|         |        |         |        |
|---------|--------|---------|--------|
| EURUSD  | 1,2462 | CADPLN  | 2,6919 |
| USDPLN  | 3,2340 | DKKPLN  | 0,5402 |
| EURPLN  | 4,0300 | NOKPLN  | 0,5106 |
| CHFPLN  | 2,5952 | SEKPLN  | 0,4337 |
| JPYPLN* | 2,9463 | CZKPLN  | 0,1369 |
| GBPPLN  | 5,8573 | HUFPLN* | 1,6554 |

\*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (11.08.2005)

| Bony      | Rentowność | Zmiana (pb) |
|-----------|------------|-------------|
| 3M        | 4,35       | 0           |
| 6M        | 4,30       | 0           |
| 9M        | 4,30       | 0           |
| 12M       | 4,30       | 0           |
| Obligacje | Rentowność | Zmiana (pb) |
| 2L        | 4,60       | -4          |
| 3L        | 4,64       | -7          |
| 4L        | 4,78       | -6          |
| 5L        | 4,84       | -4          |
| 8L        | 4,89       | -2          |
| 10L       | 4,88       | -2          |

Stawki WIBOR (11.08.2005)

| Termin | Stawki | Zmiana (pb) |
|--------|--------|-------------|
| O/N    | 4,80   | 0           |
| T/N    | 4,81   | -1          |
| SW     | 4,81   | 0           |
| 2W     | 4,81   | 0           |
| 1M     | 4,78   | -1          |
| 3M     | 4,69   | -1          |
| 6M     | 4,62   | 0           |
| 9M     | 4,60   | 0           |
| 1L     | 4,59   | -1          |

## Przegląd międzynarodowy

Sprzedaż detaliczna w Stanach Zjednoczonych wzrosła w lipcu o 1,8% dzięki temu, że sprzedaż samochodów zanotowała najwyższy wzrost (o 6,7%) od października 2001 r. Mimo to, wzrost sprzedaży ogółem był mniejszy niż oczekiwania rynku na poziomie 2,2%. Po wyłączeniu sprzedaży aut, sprzedaż detaliczna wzrosła zaledwie o 0,3% wobec oczekiwań na wzrost o 0,6%. Co więcej, wzrost ten wynikał ze wzrostu cen paliw, które zwiększyły wartość sprzedaży paliw do 2,4%. Wyłączając zarówno samochody, jak i paliwa, sprzedaż detaliczna w lipcu nie uległa zmianie.

Liczba Amerykanów ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych zmniejszyła się w ostatnim badanym tygodniu o 6 tys. do 308 tys. osób wobec zrewidowanych 314 tys. osób w tygodniu kończącym się 30 lipca. Według Departamentu Pracy nie było specjalnych przyczyn tego spadku. Analitycy rynkowi oczekiwali wzrostu liczby nowych bezrobotnych do 315 tys. z podawanych pierwotnie 312 tys. w poprzednim tygodniu. Uważnie obserwowany wskaźnik trendów na rynku pracy – 4-tygodniowa średnia ruchoma liczby nowych bezrobotnych – spadła czwarty tydzień z rzędu i wyniosła 390,3 tys. osób wobec 316,5 tys. osób tydzień wcześniej. Jest to najniższy poziom od 26 lutego.

Dziś uwaga uczestników rynku skupi się na publikowanych w Stanach Zjednoczonych danych o bilansie handlowym za czerwiec oraz wstępnym indeksie nastrojów konsumentów wg Uniwersytetu Michigan (szczegóły poniżej).

| CZAS W-WA | KRAJ | WSKAŹNIK                                          | OKRES |        | PROGNOZA | OSTATNIA WARTOŚĆ |
|-----------|------|---------------------------------------------------|-------|--------|----------|------------------|
| 14:30     | USA  | Bilans handlowy                                   | VI    | mld \$ | -57,3    | -55,3            |
| 15:45     | USA  | Wstępny indeks nastrojów wg Uniwersytetu Michigan | VIII  | pkt.   | 96,0     | 96,5             |

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