

Codziennik – przegląd wiadomości

Kolejny zestaw danych

22 sierpnia 2005

W tym tygodniu nastąpią publikacje kolejnych danych makroekonomicznych za lipiec. W centrum uwagi będą jutrzejsze dane o sprzedaży detalicznej za lipiec, ponieważ wskaźniki aktywności ekonomicznej są w obecnej sytuacji (niska bieżąca inflacja, ale niepewne perspektywy wzrostu gospodarczego) uważane za najważniejsze argumenty rozważane przez RPP. Dzisiejsze dane (publikowane o 16:00), mianowicie wskaźniki koniunktury za sierpień oraz wyniki finansowe przedsiębiorstw za styczeń-czerwiec 2005 r. również rzucą nieco światła na siłę gospodarki. Uważamy, że dane potwierdzą, że gospodarka przyspiesza i w II połowie roku powinno nastąpić wyraźne przyspieszenie wzrostu gospodarczego.

Członek RPP Stanisław Nieckarz, uważany za radykalnego „gołębia” w RPP, zasugerował w piątek, że realne stopy procentowe w Polsce są zbyt wysokie. Zwrócił również uwagę na znaczne dane o PKB za II kwartał roku dla decyzji RPP. GUS dopiero dziś rano poinformował oficjalnie, że dane te zostaną opublikowane 29 sierpnia.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Ten tydzień przyniesie kontynuację publikacji danych makroekonomicznych. W punktu widzenia rynku finansowego najważniejsze będą dane o sprzedaży detalicznej za lipiec (ich publikacja nastąpi we wtorek wraz z danymi o bezrobociu podczas comiesięcznej konferencji prasowej prezesa GUS), ponieważ uczestnicy rynku nadal koncentrują się na wskaźnikach aktywności ekonomicznej, które są postrzegane obecnie jako ważniejszy argument dla RPP niż wskaźniki inflacji. Jeśli chodzi o te ostatnie, w tym tygodniu poznamy miary inflacji bazowej za lipiec (NBP opublikuje je w środę).

Przewidujemy, że sprzedaż detaliczna wzrosła w lipcu o 7,4% r/r i nasza prognoza do mediany prognoz rynkowych. Średnia prognoz rynkowych jest nieco wyższa i wynosi 7,5% r/r. Prognozowany przez nas wynik byłby potwierdzeniem, że aktywności ekonomiczna na początku II połowy roku przybiera na sile i wsparłby nasze prognozy przyspieszenia wzrostu PKB w II kwartale br. do ok. 4%. Dobre podstawy dla ożywienia popytu konsumpcyjnego powinny być również potwierdzone przez kolejny spadek stopy bezrobocia. Oczekujemy, że w lipcu zmniejszyła się ona do 17,9% z 18% miesiąc wcześniej. Nasze przewidywania są spójne z konsensusem rynkowym. Nasz szacunek lipcowej inflacji netto, czyli najuważniejszej obserwowanej miary inflacji bazowej to 1,4% r/r (tyle samo, co w czerwcu). Przed publikacją danych o sprzedaży detalicznej i inflacji bazowej, GUS opublikuje dziś wskaźniki koniunktury za sierpień oraz wyniki finansowe przedsiębiorstw (zatrudniających powyżej 49 osób) za okres od stycznia do czerwca 2005 r. Dane te powinny potwierdzić, że gospodarka jest w dobrej kondycji i znajduje się na dobrej ścieżce od osiągnięcia szybszego tempa wzrostu w II połowie br.

Kolejne publikacje ważnych danych w tym tygodniu

Dane o sprzedaży detalicznej będą w centrum uwagi; przewidujemy wzrost o 7,4% r/r, co jest medianą prognoz rynkowych

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Dziś odbędzie się spotkanie rządu nt. strony wydatkowej budżetu na przyszły rok

Strona dochodowa zależy od decyzji prezydenta w sprawie ustaw kosztownych dla finansów publicznych

Minister finansów Miroslaw Gronicki potwierdził w piątek, że dziś odbędzie się nieformalne spotkanie rządu poświęcone stronie wydatkowej przyszłorocznego budżetu. Ministrowie nie będą natomiast rozmawiać o dokładnej wielkości planowanego na przyszły rok deficytu budżetu (wstępnie założono, że mieścić się on będzie w przedziale 28-34 mld zł), ponieważ dochodowa strona budżetu jest nadal niepewna. Gronicki powiedział, że wynika to między innymi z faktu, że nie wiadomo jaka będzie decyzja prezydenta Aleksandra Kwaśniewskiego co do kilku ustaw czekających na jego podpis, a mogących spowodować po wejściu w życie poważne koszty dla finansów publicznych. Prezydent ma czas na decyzję w sprawie tych ustaw do jutra. Najważniejszą z tych ustaw jest ta, która dotyczy zwrotu części VAT na materiały budowlane zakupione przez inwestorów indywidualnych w okresie od 1 maja 2004 r. do końca 2007 r. Minister finansów powiedział w piątek, że koszty przyjęcia tej ustawy wyniosą od 4,5 mld zł do 18 mld zł. Górna granica tych szacunków uważana jest za jeden z powodów pogorszenia nastrojów na polskim rynku finansowym w piątek.

Oprócz publikacji danych i wiadomości na temat finansów publicznych, uczestnicy rynku będą w tym tygodniu wypatrywać ewentualnych wypowiedzi członków RPP, szczególnie tych, którzy ostatnio się nie wypowiadali. Przypomnijmy, że nieobecni w mediach byli w ostatnich tygodniach Andrzej Sławiński i Andrzej Wojtyna, czyli ci członkowie Rady, którzy zazwyczaj przeważają szalę w trakcie głosowań nad decyzjami o stopach procentowych. Dlatego rynek będzie z pewnością niezwykle uważnie analizował ich słowa, jeśli w końcu pojawią się w depeszach agencyjnych.

Konkluzja: Wiele ważnych wydarzeń w tym tygodniu. Spośród danych ekonomicznych najważniejsza będzie sprzedaż detaliczna za lipiec. Rynek będzie również czekał na decyzję prezydenta w sprawie kolejnych ustaw kosztownych dla finansów publicznych, a także na ewentualne wypowiedzi bankierów, mogące zawierać odpowiedź co do wyniku posiedzenia RPP w przyszłym tygodniu.

Gorące wydarzenia

Kolejny “gołąb” w mediach, uwaga skupiona na PKB

W piątek widzieliśmy kontynuację komentarzy członków Rady Polityki Pieniężnej. Tym razem, wywiadu dla Reutera udzielił Stanisław Nieckarz, który postrzegany przez uczestników rynku finansowego jako jeden z członków najbardziej chętnych do obniżek stóp, tak więc jego poglądy nie powinny dziwić. Stwierdził on, że „jeżeli te wysokie realne stopy procentowe byłyby dłużej utrzymywane, niewątpliwie przyczyniłyby się do wyraźnego osłabienia konkurencyjności naszej gospodarki” dodając, że Polska wejść do systemu kursowego ERM2 przy wyraźnie obniżonym dysparytecie realnych stóp w stosunku do średniej obowiązującej w eurolandzie i krajach realizujących program wejścia do ERM-2 i przejścia na euro. Podkreślił on znaczenie rosnących cen paliw na rynkach światowych dla wzrostu gospodarczego (w przeciwieństwie do „jastrzębich” członków Rady, mówiących tylko o ryzyku dla inflacji) mówiąc, że “ze strony przedsiębiorstw podwyżki cen paliw powodują wzrost kosztów, obniżenie marży zysku przy

Stanisław Nieckarz z RPP uważa, że realne stopy procentowe w Polsce są za wysokie

Podkreślił również znaczenie danych o PKB za II kwartał dla decyzji Rady

ograniczonych możliwościach zwiększenia sprzedaży po wyższych cenach, a w następnej kolejności mogą prowadzić do obniżenia produkcji, spadku zapotrzebowania na inne czynniki produkcji łącznie ze zmniejszeniem zatrudnienia". Z drugiej strony, warto również zauważyć, że Nieckarz, podobnie jak inni członkowie Rady, wspominał, że bardzo istotną informacją dla Rady będą dane o wzroście gospodarczym za drugi kwartał - „jeżeli dane te nie potwierdzą zdecydowanego przełomu w nadrabianiu zaległości w inwestowaniu i nie będzie wystarczającej pewności, co do trwałości przyspieszenia dynamiki PKB, powinna szybciej nastąpić obniżka stóp procentowych”.

Konkluzja: Jak można było oczekiwać, Stanisław Nieckarz wyraził taką samą opinię jak Mirosław Pietrewicz - jest miejsce na obniżki, choć ważne będą dane o PKB, a szczególnie inwestycje.

Monitor rynku

W piątek rano złoty kontynuował tendencję z dnia poprzedniego, pozostając stabilny do euro i osłabiając się do dolara na skutek umocnienia waluty amerykańskiej na rynkach światowych. W ciągu dnia kurs EURUSD spadł poniżej 1.216 na dość płytkim i mało płynnym rynku. Po południu złoty osłabiał się już do obydwu głównych walut, na co wpływ miała między innymi wypowiedź ministra finansów, ostrzegająca, że ewentualne podpisanie przez Prezydenta ustawy dotyczącej zwrotów VAT w budownictwie byłoby bardzo kosztowane dla budżetu (warto przypomnieć, że złoty również nieco się osłabił po podpisaniu ustawy o emeryturach górniczych). W rezultacie, na koniec tygodnia kurs EURPLN osiągnął poziom 4.04 a kurs USDPLN przekroczył poziom 3.32.

Rynek obligacji wzmocnił się na otwarciu, wspierany przez spadające rentowności obligacji na rynku europejskim oraz czwartkowe dane o produkcji. Jednakże, w drugiej części dnia zyski te zostały zniwelowane wobec niepewności inwestorów co do kolejnej obniżki stóp procentowych. Na koniec dnia krzywa rentowności było 5-8 pkt bazowych powyżej czwartkowego zamknięcia. Dziś Ministerstwo Finansów zaoferuje 52-tygodniowe bony skarbowe warte 500 mln złotych.

Konkluzja: Rosnące wątpliwości uczestników rynku co do kolejnej decyzji Rady Polityki Pieniężnej oraz niepewność polityczna osłabiły złotego i nie pozwoliły na wzrosty obligacji pomimo spadających rentowności za granicą. Sentyment rynku w najbliższych dniach ustalą kolejne dane oraz ewentualne wypowiedzi członków Rady.

Przegląd międzynarodowy

W piątek brak było istotnych informacji ekonomicznych za granicą. Dziś natomiast dane dotyczące sytuacji w wymianie międzynarodowej strefy euro będą opublikowane (szczegóły w tabeli).

CZAS W-wa	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA	OSTAT. WART.
10:00	EMU	Bilans obrotów bieżących	Jun	€ mld	- 0,9
11:00	EMU	Bilans handlowy	Jun	€ mld	- 2,2

Notowania złotego (19.08.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	4,0135	4,0425	4,0180
USD	3,3035	3,3265	3,3074

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2181	CADPLN	2,7308
USDPLN	3,3115	DKKPLN	0,5411
EURPLN	4,0351	NOKPLN	0,5053
CHFPLN	2,6021	SEKPLN	0,4304
JPYPLN*	3,0083	CZKPLN	0,1374
GBPPLN	5,9562	HUFPLN*	1,6555

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (19.08.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,38	-2
6M	4,35	-3
9M	4,35	-1
12M	4,37	1
Obligacje	Yield	Change (bp)
2L	4,68	5
3L	4,68	8
4L	4,83	2
5L	4,88	3
8L	4,92	7
10L	4,90	6

Stawki WIBOR (19.08.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,88	-17
T/N	4,88	-10
SW	4,85	-3
2W	4,85	-3
1M	4,80	-1
3M	4,70	0
6M	4,67	-1
9M	4,65	0
1L	4,65	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