

Codziennik – przegląd wiadomości

Znów nadwyżka obrotów bieżących

12 września 2005

W tym tygodniu nastąpi kilka publikacji danych ważnych dla polskiego rynku finansowego, spośród których najistotniejszy będzie dzisiejszy bilans płatniczy oraz środowa inflacja. Kolejna nadwyżka obrotów bieżących powinna być pozytywna dla złotego (który i tak jest dość mocny po piątkowej wypowiedzi ministra finansów, że silny złoty nie szkodzi eksportowi), podczas gdy wyższa inflacja może spowodować korektę na rynku długu, szczególnie że oczekiwany jest również wysoki wzrost produkcji w kolejnym tygodniu. Zaznaczyć trzeba jednak, że inflacja CPI pozostanie do końca roku na bezpiecznym poziomie (ok. 1,5%), co pozwolić powinno RPP na delikatną obniżkę stóp po wyborach, pod warunkiem, że kolejne dane nie pokażą znacznego ryzyka narastania presji inflacyjnej. „Gołębi” członek RPP, Mirosław Pietrewicz, powiedział w piątek, że kolejne decyzje RPP będą zależały od nadchodzących danych, w szczególności dotyczących inwestycji. Jego opinie były bardzo bliskie do wyrażonych przez Stanisław Nieckarza, o których pisaliśmy w ubiegłym tygodniu. Powtarzamy jednak, że tylko wypowiedzi członków z dominującego obecnie nurtu w Radzie (Owsiak, Sławiński, Wojtyna) mogą zmienić znacząco sentyment na rynku. Według ankiety Reutersa, 12 spośród 16 nie oczekuje obniżki stóp na najbliższym posiedzeniu. Jest to również nasz pogląd.

Poparcie dla PO utrzymuje się znacznie powyżej 30%, a PiS może liczyć na nieco ponad 20%.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Oczekujemy kolejnej nadwyżki obrotów bieżących

... przy znacznym wzroście eksportu i importu

Inflacja w górę na skutek rosnących cen paliw

... jednak inflacja netto stabilna bądź w dół

Po tygodniu przerwy w publikacjach danych ekonomicznych, w najbliższych dniach poznamy kilka istotnych wskaźników, które będą z uwagą śledzone przez rynek finansowy. Już dzisiaj złoty może uzyskać pozytywny impuls ze strony danych o bilansie płatniczym za lipiec. Oczekujemy, że po raz kolejny pokażą one niewielką nadwyżkę w obrotach bieżących (58 mln €) przy silnym wzroście eksportu (21% r/r) i importu (15% r/r). Taki wynik oznaczałby, że po raz pierwszy od dziesięciu lat skumulowane 12-miesięczne saldo obrotów bieżących było na plusie, osiągając nadwyżkę 0,3% PKB – co z pewnością byłoby pozytywną informacją dla rynku złotego. Konsensus rynkowy wskazuje na nadwyżkę obrotów bieżących na poziomie 20 mln €, przy wzroście eksportu o 16% i importu o ok. 10% r/r. Wydaje się prawdopodobne, że saldo obrotów bieżących pozostanie na plusie przez kilka kolejnych miesięcy za sprawą imponująco dobrych wyników polskiego eksportu i wolniejszego niż oczekiwano ożywienia w imporcie, jednak pod koniec tego roku spodziewamy się ponownego pogorszenia obrotów bieżących.

Niewątpliwie najważniejszą publikacją w tym tygodniu będą dane o inflacji CPI, które ukażą się w środę po południu. Według naszych przewidywań inflacja wzrosła w sierpniu do ok. 1,6% za sprawą znacznych podwyżek cen paliw i skromniejszego niż przed rokiem spadku cen żywności, podczas gdy konsensus rynkowy sugeruje nieco mniejszy wzrost do 1,5%. Dla RPP kluczowe będzie czy i w jakim stopniu drogie paliwa przekładają się pośrednio na podwyżki innych towarów i usług w gospodarce, ale na taką ocenę będzie raczej za wcześnie w tym miesiącu. Pomimo wzrostu w

Maciej Reluga Główny Ekonomista (22) 586 8363

Piotr Bielski (22) 586 8333

Piotr Bujak (22) 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Dane o podaży pieniądza bez wpływu na rynek

... choć potwierdzą, podobnie jak statystyki z rynku pracy, wyższy popyt wewnętrzny w II poł. roku

Sporo danych o gospodarce amerykańskiej

sierpniu, inflacja pozostanie do końca roku na bezpiecznym poziomie (blisko 1,5%). Co więcej, inflacja netto prawdopodobnie pozostanie jeszcze niższa (przewidujemy że może nawet nieznacznie spaść w sierpniu do 1,3% r/r) ponieważ wzrost CPI wynikał głównie z cen paliw i żywności (wyłączonych z miary netto). Dlatego też RPP może się zdecydować na kolejną łagodną obniżkę stóp procentowych po wyborach, jeśli kolejne dane ekonomiczne nie pokażą narastania czynników ryzyka inflacyjnego.

W środę zostaną także opublikowane dane o podaży pieniądza. Wzrost M3 w sierpniu szacujemy na 10,3% r/r (tak samo jak konsensus rynkowy), minimalnie niżej niż w lipcu. Na rynku kredytów powinna trwać poprawa popytu ze strony firm i nadal wysoki wzrost pożyczek dla gospodarstw domowych. Takie wyniki byłyby wsparciem dla prognoz zakładających ożywienie aktywności gospodarczej oparte na wzroście popytu krajowego w II połowie br. Dane te będą jednak miały jak zwykle niewielkie znaczenie dla rynku finansowego.

Dane o wzroście płac i zatrudnienia, publikowane w czwartek, będą istotną wskazówką nt. perspektyw wzrostu konsumpcji krajowej. Przewidywane przez nas stopniowe przyspieszenie – wzrost płac do 3,4% r/r, zatrudnienia do 1,9% – odpowiada wzrostowi realnego funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw w sumie o 3,7% r/r, czyli podobnie jak w lipcu. Pozwala to oczekiwać stopniowego ożywienia popytu konsumentów w kolejnych miesiącach.

W tym tygodniu będzie też sporo publikacji danych ekonomicznych w USA. Może to spowodować znaczną zmienność kursu dolara wobec euro przed posiedzeniem Fed zaplanowanym na 20 września, ponieważ dane mogą być dla rynku wskazówką odnośnie zmian w amerykańskiej polityce pieniężnej. Nadal uważamy, że możliwe przełamanie poziomu 1,25 przez kurs dolara będzie tymczasowe.

Konkluzja: Pierwsze publikacje danych w tym miesiącu mogą wpłynąć na trend na polskim rynku. Bardzo dobre wyniki bilansu płatniczego powinny być wsparciem dla złotego na początku tygodnia, natomiast później wyższa inflacja może spowodować korektę na rynku długu, szczególnie że w kolejnym tygodniu spodziewany jest dość silny wzrost produkcji przemysłu.

Monitor rynku

Piątek, podobnie jak wcześniejsze dni ubiegłego tygodnia przyniósł dość dużą zmienność na rynku walutowym. W pierwszej części dnia obserwowana była deprecjacja złotego, co było związane ze znaczącą poranną realizacją zysków, w rezultacie której złoty osiągnął poziom prawie 3,97 wobec euro i 3,19 wobec dolara. Jednakże, dalsza część dnia przyniosła znaczące i gwałtowne umocnienie złotego, między innymi na skutek komentarza ministra finansów, który powiedział, że silny złoty nie szkodzi polskiemu eksportowi. W rezultacie, na koniec piątkowej sesji złoty był nawet mocniejszy niż na czwartkowym zamknięciu. Dziś pozytywnie na złotego wpłynąć mogą dane bilansu płatniczego.

Notowania złotego (09.09.2005)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,9250	3,9670	3,9542
USD	3,1585	3,1900	3,1848

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2343	CADPLN	2,7003
USDPLN	3,1852	DKKPLN	0,5273
EURPLN	3,9323	NOKPLN	0,5050
CHFPLN	2,5477	SEKPLN	0,4229
JPYPLN*	2,9050	CZKPLN	0,1347
GBPPLN	5,8433	HUFPLN*	1,6071

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (09.09.2005)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,30	0
6M	4,20	0
9M	4,20	0
12M	4,20	0
Obligacje		
2L	4,21	-1
3L	4,32	0
4L	4,49	0
5L	4,54	0
8L	4,59	0
10L	4,60	1

Stawki WIBOR (09.09.2005)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,60	1
T/N	4,61	1
SW	4,61	1
2W	4,61	1
1M	4,60	1
3M	4,53	0
6M	4,46	0
9M	4,43	1
1L	4,42	1

Rynek długu pozostał w piątek bardzo spokojny gdyż inwestorzy pozostają w oczekiwaniu na dane makroekonomiczne i środową aukcję obligacji. Również rynek obligacji na świecie był względnie stabilny, po nieco słabszym otwarciu. Polska krzywa rentowności pozostała niemalże bez zmian w porównaniu z czwartkowymi notowaniami.

Konkluzja: Dziś dobre dane bilansu płatniczego będą wspierać złotego, a środowe dane o inflacji mogą być negatywne dla obligacji.

Przegląd międzynarodowy

Na rynkach zagranicznych w piątek nie były opublikowane żadne dane, które mogłyby wpłynąć znacząco na rynki. Podobnie będzie w dniu dzisiejszym.

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