

Codziennik – przegląd wiadomości

Dziś dane o PKB w 2005 r.

30 stycznia 2006

Po katastrofie budowlanej w Katowicach i w obliczu żałoby narodowej, która ma trwać do środy, scena polityczna w ciągu kilku najbliższych dni powinna się wyciszyć. Uwaga rynku skupi się więc w całości na wydarzeniach ekonomicznych. Dziś o 10:00 GUS poda dane o PKB za 2005 r., a jutro RPP ogłosi swoją decyzję o stopach procentowych i opublikowany zostanie nowy Raport o inflacji, zawierający nową projekcję inflacji. Przewidujemy, że PKB w całym 2005 r. zwiększyło się o 3,4%, co oznaczałoby, że w samym IV kwartale wzrost gospodarczy przyspieszył do 4,5%. Konsensus rynkowy jest zgodny z naszymi prognozami. Jeśli rzeczywiste dane nie będą wyraźnie lepsze od prognoz, to nie powinny one być przeszkodą dla Rady do ponownego obniżenia stóp procentowych o 25 pb, co jest powszechnie oczekiwane przez rynek.

Wiceminister finansów Cezary Mech powiedział w piątek, że Polska zaproponowała w trakcie rozmów z Komisją Europejską, aby kraje, w których dług publiczny nie przekracza 60% PKB mogły zaliczać takie instytucje jak polskie OFE do sektora finansów publicznych. Choć szczegóły tej propozycji i jej dokładne uzasadnienie nie jest znane, to trudno oczekiwać, aby strona unijna zaakceptowała polską propozycję w przewidywalnej przyszłości.

Gorące wydarzenia nowego tygodnia

Uwaga skupiona na danych o PKB i wiadomościach w banku centralnego

Na początku tego tygodnia uwaga polskiego rynku finansowego skupi się na danych o PKB, decyzji RPP i publikacji nowego Raportu o inflacji. Druga część tygodnia będzie zdominowana przez publikacje za granicą, podczas gdy polityka powinna chwilowo zejść na drugi plan, przy utrzymującej się niepewności co do dalszego rozwoju sytuacji.

Wzrost PKB w IV kwartale szacowany na 4,5%

Dane o PKB zostaną opublikowane dzisiaj o 12:00 w czasie konferencji prasowej GUS podsumowującej sytuację ekonomiczną w grudniu. Chociaż GUS poda dane o PKB za cały rok 2005, można będzie na ich podstawie oszacować odpowiednie wskaźniki dla IV kwartału, które będą dla rynku znacznie istotniejsze, dając wyobrażenie o sile ożywienia gospodarczego na przełomie roku. Konsensus rynkowy (i nasza prognoza) przewiduje wzrost PKB w 2005 roku na poziomie 3,4%, co oznacza wzrost w IV kwartale o ok. 4,5%. Taki wynik potwierdziłby bardzo dobrą kondycję gospodarki, ale nie powinien być przeszkodą dla lekkiego rozluźnienia polityki pieniężnej, biorąc pod uwagę niezmiennie niską presję na ceny, o której świadczą praktycznie wszystkie miary inflacji. Zgodnie z naszymi prognozami, ożywienie wzrostu PKB nastąpi przy coraz silniejszym wzroście popytu krajowego (naszym zdaniem ponad 3,5% w IV kwartale), chociaż kontrybucja eksportu netto nadal powinna być silnie dodatnia (odpowiadając za niemal 1 pkt proc. wzrostu PKB). Przewidujemy przyspieszenie wzrostu inwestycji w IV kwartale do ponad 6% i wzrost konsumpcji prywatnej o ponad 3%, co oznacza, że dane za cały rok powinny być odpowiednio na poziomie 4,9% i 2,3%. Takie wyniki powinny być pozytywne dla złotego, a jednocześnie neutralne dla

...przy wzmocnieniu popytu krajowego

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

*...ale nie powinno to być
przeszkodą dla ponownej obniżki
stóp*

*Oprócz decyzji Rady liczyć się
będzie komunikat i nowy Raport o
inflacji*

*Na scenie politycznej powinno
dojść do chwilowego uspokojenia,
przynajmniej w trakcie żałoby
narodowej*

rynku stopy procentowej, ponieważ nie wykluczają one ostrożnej obniżki stóp procentowych w tym tygodniu.

Decyzja Rady Polityki Pieniężnej zostanie ogłoszona następnego dnia po publikacji danych o PKB. Naszym zdaniem dobre perspektywy inflacji pozwolą na redukcję stopy referencyjnej o 25 pb, ponieważ mimo przyspieszenia wzrostu gospodarki wydaje się, że ryzyko tego, że CPI wzrośnie powyżej celu inflacyjnego 2,5% w średnim okresie jest umiarkowane. Uczestnicy rynku są głęboko przekonani o obniżce we wtorek, więc realizacja tego scenariusza powinna być neutralna dla rynku. Jednak inwestorzy będą z wielką uwagą analizować treść oficjalnego komunikatu RPP po posiedzeniu, który najprawdopodobniej będzie się odnosił do nowego Raportu o inflacji i może zawierać ważne wskazówki nt. oceny perspektyw inflacyjnych przez Radę. Treść Raportu o inflacji będzie również kluczową informacją dla oczekiwań rynku, jednak na razie nie znamy terminu publikacji tego dokumentu.

Jeśli chodzi o sytuację na scenie politycznej wciąż dominuje niepewność co do dalszego rozwoju wydarzeń. W najbliższych dniach nie zapadnie raczej decyzja odnośnie ewentualnych wcześniejszych wyborów lub powstania paktu stabilizacyjnego, szczególnie że do środy włącznie obowiązuje żałoba narodowa. Nie wydaje się jednak możliwe, aby prezydent Lech Kaczyński dostał na biurko gotowy budżet do jutra, co otworzy drogę do wcześniejszych wyborów. Trudno jest przewidzieć, czy prezydent wykorzysta konstytucyjną możliwość i jakie będą dalsze wydarzenia na scenie politycznej, jednak wydaje się, że nie będzie to koalicja PiS-PO. Dodatkowym niepokojącym sygnałem dla uczestników rynków finansowych może być weekendowy wywiad Donalda Tuska w Gazecie Wyborczej. Po pierwsze, podkreślił on, że PO nie pozwoli na rozwiązanie parlamentu w sprzeczności z konstytucją (opozycja uważa, że prace nad budżetem mogą trwać do 18 lutego, a nie 31 stycznia). A po drugie, jego zdaniem taka decyzja prezydenta stawiałaby Platformę „w sytuacji w której trzeba by wypowiedzieć obywatelskie nieposłuszeństwo”. Nie wiadomo dokładnie co takie stwierdzenie oznacza, jednak trudno spodziewać się politycznej stabilizacji w najbliższym czasie, gdyby nie doszło do porozumienia PiS z częścią opozycji.

Konkluzja: Kluczowe w tym tygodniu będą dane o PKB i posiedzenie Rady, podczas gdy polityka na jakiś czas odejdzie w cień. Dobre dane mogą być pozytywne dla złotego, jednak aprecjacje ograniczać powinna wciąż możliwa destabilizacja na scenie politycznej.

Gorące wydarzenia

Dobry początek roku dla budżetu

Anonimowe źródło z Ministerstwa Finansów powiedziało w piątek, że deficyt budżetu po styczniu osiągnął 5-6% planu na cały rok, podczas gdy wcześniejsze szacunki wskazywały na 8-10%. To by oznaczało, że styczeń tego roku był niemal tak dobry jak pierwszy miesiąc 2005, kiedy deficyt wyniósł 4,3% z pierwotnie założonego poziomu docelowego 35 mld zł (i 5,6% faktycznego wyniku 28,6 mld zł). To również znacznie lepszy wynik od wieloletniej średniej dla stycznia na poziomie ponad 10%. Według

*Realizacja budżetu w styczniu
przebiegała bardzo dobrze*

cytowanego źródła, dochody budżetu były bardzo dobre. Sugeruje to, że aktywność gospodarcza na początku 2006 roku pozostaje bardzo wysoka, chociaż należy pamiętać, że część dochodów budżetowych została przetransferowana z grudnia. W tym momencie informacja ta nie jest szczególnie istotna dla rynku za sprawą znacznie ważniejszych publikacji i wydarzeń. Dobrze jednak mieć świadomość, że wykonanie budżetu w tym roku nie powinno sprawić poważniejszych problemów.

Konkluzja: Wykonanie tegorocznego budżetu nie powinno być istotną kwestią dla rynku. Ważniejsze będą przymiarki do budżetu na 2007 r.

Monitor rynku

W trakcie piątkowej sesji złoty umocnił się wobec wspólnej waluty oraz stracił do dolara. Polska waluta ustabilizowała się po czwartkowym osłabieniu wywołanym ryzykiem politycznym oraz pogorszeniem perspektyw ratingu Węgier. Ostatecznie złoty zyskał na wartości w stosunku do euro z 3,8265 na otwarciu do 3,8145, podczas gdy kurs USDPLN zmienił się głównie w wyniku ruchów kursu EURUSD i początkowo spadł z 3,134 do 3,1177, by skoczyć pod koniec sesji do 3,1461. Po publikacji wstępnych danych o PKB w USA dolar stracił wobec wspólnej waluty z 1,2196 do 1,2230. Jednak stosunkowo mocny składnik inflacyjny w danych o PKB działał na korzyść podwyżki stóp w USA w styczniu oraz na rzecz dolara. Dane o sprzedaży domów okazały się być mocniejsze od prognoz i w rezultacie dolar odrobił straty i znacząco się umocnił do 1,2122 oraz 1,2098 późnym wieczorem.

Rynek stopy procentowej nieznacznie się umocnił po kilku dniach wzrostu rentowności, głównie w reakcji na zachowanie obligacji na rynkach bazowych. Inwestorzy oczekują decyzji Rady Polityki pieniężnej, która jest zaplanowana na wtorek. Przeważająca większość analityków sądzi, że Rada obniży stopę repo o 25 pb. Rynek skupi uwagę na tonie komunikatu i będzie szukał sygnałów o możliwości dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Sytuacja polityczna w dalszym ciągu będzie wpływała na polski rynek, choć w obliczu żałoby narodowej i prawdopodobnego wyciszenia sporów politycznych w najbliższych dniach rynek zwróci uwagę głównie na dane ekonomiczne. Amerykańskie obligacje skarbowe umocniły się po znacznie słabszych od oczekiwań danych o PKB, jakkolwiek lepsze dane z rynku nieruchomości ograniczyły straty i wsparły Treasuries'y. 10-letnie rentowności wzrosły z 4,48% po danych o PKB do 4,51% po danych o sprzedaży nowych domów w porównaniu do 4,52 na zamknięciu w czwartek.

W dniu dzisiejszym rynek skupi swą uwagę na danych o PKB za 2005 r., które jeśli okażą się mocniejsze mogą wesprzeć polską walutę, choć nie powinny w znacznym stopniu wpłynąć na decyzję Rady o obniżce stóp.

Konkluzja: Złoty umocnił się wobec euro i odrobił czwartkowe straty. Obligacje nieznacznie się umocniły po spadku rentowności na rynkach bazowych oraz w obliczu oczekiwanego obniżenia stopy procentowej na wtorkowym posiedzeniu RPP. Rynek skupi swą uwagę na danych o PKB, które mogą wesprzeć złotego.

Notowania złotego (27.01.2006)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,8130	3,8370	3,8310
USD	3,1200	3,1500	3,1379

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2104	CADPLN	2,7418
USDPLN	3,1590	DKKPLN	0,5186
EURPLN	3,8241	NOKPLN	0,4803
CHFPLN	2,4985	SEKPLN	0,4172
JPYPLN*	2,7311	CZKPLN	0,1364
GBPPLN	5,6413	HUFPLN*	1,5541

*100 jednostek

Rentowności na rynku wtórnym (27.01.2006)

Bony	Rentowność	Zmiana (pb)
3M	4,15	-3
6M	4,15	-3
9M	4,15	-3
12M	4,14	0
Obligacje	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4,4	-1
3L	4,6	3
4L	4,75	0
5L	4,82	-1
8L	4,87	1
10L	4,95	-1

3L - DS0509, 4L - PS0310, 5L - DS1110

Stawki WIBOR (27.01.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,65	6
T/N	4,65	6
SW	4,50	0
2W	4,47	-3
1M	4,43	-1
3M	4,39	-1
6M	4,38	0
9M	4,38	0
1L	4,38	0

Przegląd międzynarodowy

Według wstępnych danych Departamentu Handlu PKB w IV kw. w Stanach Zjednoczonych wyniósł 1,1% i był zaskakująco niski w porównaniu z rynkowym konsensusem na poziomie 2,8% przy 4,1% w III kw.

Sprzedaż nowych domów w USA wzrosła w grudniu ze zrewidowanych 1,233 mln jednostek w listopadzie do 1,269 mln jednostek, podczas gdy rynek oczekiwał 1,225 mln jednostek.

W grudniu podaży pieniądza wzrosła w strefie euro o 7,3% r/r w porównaniu do prognozy rynkowej na poziomie 7,5% i 7,6% w poprzednim miesiącu. 3 miesięczny wskaźnik podaży pieniądza wzrósł o 7,6% r/r.

Dzisiaj indeks osobistych wydatków konsumpcyjnych oraz dane o bazowych osobistych wydatkach konsumpcyjnych zostaną opublikowane o godz. 14:30 czasu lokalnego przy prognozie dla drugiej figury na poziomie 0,2% m/m przy 0,1% m/m w listopadzie. W tym tygodniu nastąpi publikacja wielu istotnych danych, a także odbędą się decyzyjne posiedzenia Fed oraz EBC.

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