

Codziennik – przegląd wiadomości

Dwa wskaźniki, stopy bez zmian

26 kwietnia 2006

Dziś nastąpi kilka ważnych dla rynku wydarzeń. Dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu raczej nie zmienią oceny ogólnej sytuacji gospodarczej, choć wyniki sprzedaży z pewnością będą zaskoczeniem dla przynajmniej części analityków rynkowych biorąc pod uwagę bardzo duże zróżnicowanie prognoz (my prognozujemy spowolnienie wzrostu do 3,7% r/r). Poza tym, dziś (jak zwykle nie wiadomo o której godzinie) poznamy wynik kwietniowego posiedzenia RPP. Spodziewamy się, że stopy pozostaną bez zmian. Ważną wskazówką co do przyszłych decyzji Rady będzie oficjalny komunikat po posiedzeniu oraz nowy *Raport o inflacji* (nadal nie wiadomo kiedy dokładnie zostanie opublikowany). Ponieważ sądzimy, że przewidywane w nowej projekcji tempo powrotu inflacji do celu nie powinno się znacznie różnić od przewidywań ze stycznia, to podtrzymujemy nasz pogląd, że stopy procentowe pozostaną przez pewien czas bez zmian.

Według dzisiejszej *Gazety Wyborczej*, minister finansów Zyta Gilowska odejdzie z rządu za kilka miesięcy i zostanie kandydatem na prezydenta Warszawy w jesiennych wyborach samorządowych.

Wiceminister finansów Jarosław Pietras powiedział, że sytuacja makroekonomiczna Polski (wysoki wzrost gospodarczy, zrównoważona sytuacja zewnętrzna, itd.) nie uzasadnia zmian perspektywy ratingu przez S&P z pozytywnej do stabilnej. Wyraził on nadzieję, że poprawiająca się sytuacja gospodarcza może raczej spowodować poprawę ratingów.

Gorące wydarzenia

Dzisiaj decyzja RPP i nowe dane

Dzisiaj o godzinie 10:00 odbędzie się konferencja prasowa Głównego Urzędu Statystycznego, podczas której podsumowana zostanie sytuacja społeczno-gospodarcza w I kwartale oraz opublikowane będą dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia w marcu. Rynkowe prognozy sprzedaży bardzo zróżnicowane i wahają się od spadku o 1,9% r/r do wzrostu o 11,5% r/r (z medianą na poziomie +9,2% r/r). Stąd, bez względu na rzeczywisty wynik, dane będą niespodzianką (pozytywną lub negatywną) dla pewnej części rynku. Naszym zdaniem nominalny wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł w marcu 3,7% r/r. Tak skromny szacunek wynika z przesunięcia terminu świąt Wielkiej Nocy (rok wcześniej w marcu, w tym roku dopiero w kwietniu). Mimo że nasz szacunek mieści się w dolnym przedziale oczekiwań rynkowych, to jest on spójny z prognozą wzrostu PKB w I kwartale br. na poziomie ok. 5%. Wyższy wzrost sprzedaży zwiększyłby szanse na jeszcze szybsze tempo wzrostu gospodarczego. Dane o bezrobociu powinny pokazać początek sezonowego spadku stopy bezrobocia, szczególnie że wcześniej opublikowane dane pokazały rekordowo szybki przyrost zatrudnienia w firmach. Oczekujemy, że stopa bezrobocia spadła w marcu do 17,8%, czyli najniższego poziomu od 5 lat, co jest spójne z konsensusem rynkowym.

Prognozujemy spowolnienie wzrostu sprzedaży detalicznej do 3,7% r/r w wyniku późniejszej Wielkanocy

... a stopę bezrobocia na poziomie 17,8%

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

**Stopy bez zmian gdyż
średnioterminowa perspektywa
inflacji bez zmian**

Zestaw nowych wskaźników pojawi się tuż przed zakończeniem posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Jak zwykle dokładną godzinę ogłoszenia decyzji Rady nie sposób przewidzieć. Tym razem RPP będzie dysponowała nie tylko standardowym zestawem danych makro, ale również nowym *Raportem o inflacji*, w tym zaktualizowanymi projekcjami inflacji i PKB. Raport zostanie opublikowany dopiero po posiedzeniu RPP (prawdopodobnie w czwartek), ale sądząc po ostatnich wypowiedziach członków Rady (którzy zapewne widzieli już wstępne wersje raportu), tempo powrotu inflacji do celu nie powinno różnić się znacząco w porównaniu z poprzednią wersją projekcji inflacji ze stycznia. Dlatego rynek finansowy jednomyślnie nie przewiduje zmiany stóp procentowych na posiedzeniu RPP w tym tygodniu i my również nie spodziewamy się niespodzianki. Oficjalny komunikat opublikowany po dzisiejszym posiedzeniu może być istotną wskazówką nt. opinii Rady na temat perspektyw inflacji i dalszych kroków w polityce pieniężnej w tym roku. Jak na razie, scenariusz utrzymania stóp do końca tego roku wydaje się najbardziej prawdopodobny.

Konkluzja: Dzisiejsza decyzja RPP i jej komunikat będą śledzone z większą uwagą niż publikacje danych, ponieważ mogą dostarczyć wskazówek nt. perspektyw polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach. Spodziewamy się, że wnioski z dzisiejszego posiedzenia potwierdzą nasze przewidywania, że stopy procentowe pozostaną stabilne na jakiś czas.

Monitor rynku

We wtorek polska waluta osłabiła się względem wspólnej waluty. Złoty stracił z 3,855 do 3,873 wobec euro oraz z 3,115 do 3,124 w stosunku do dolara. Osłabienie złotego było częściowo wynikiem wyprzedaży na rynku długu. Na rynku międzynarodowym, po bardzo wysokim indeksie Ifo dolar stracił względem euro z 1,237 na otwarciu do 1,243 najslabszego poziomu od siedmiu miesięcy. Jednak po dobrych z USA, tj. wysokim wskaźniku zaufania konsumentów dolar odrobił część poniesionych strat i umocnił się do 1,239 względem wspólnej waluty.

We wtorek ceny obligacji były przede wszystkim pod wpływem sytuacji na rynkach bazowych, gdyż na rynku krajowym nie było publikacji istotnych danych ani wydarzeń. Polski dług osłabił się w reakcji na wzrost rentowności Bundów na początku sesji oraz po dodatkowym osłabieniu obligacji w USA pod koniec dnia. Ostatecznie rentowności wzrosły 1-7 pb w porównaniu do poniedziałkowego zamknięcia. Bundy osłabiły się po publikacji wskaźnika nastrojów Ifo, a rentowności Treasuries wzrosły dodatkowo po publikacji wskaźnika zaufania konsumentów oraz danych o sprzedaży domów na rynku wtórnym, które pokazały lepsze perspektywy sytuacji gospodarczej w USA niż oczekiwano. W rezultacie rentowności 10-letnich niemieckich papierów skarbowych wzrosły z 3,94% do 4,0%, natomiast 10-letnich Treasuries wzrosły z 4,99% do 5,07%.

Konkluzja: Na wtorkowej sesji złoty stracił na wartości, a obligacje osłabiły się w reakcji na wzrost rentowności na rynkach bazowych po dobrych danych w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych. Dziś rynek skupi uwagę na danych o sprzedaży detalicznej oraz komunikacie RPP.

Notowania złotego (25.04.2006)

	Min	Max	Fixing
EUR	3,8525	3,8815	3,8641
USD	3,1100	3,1300	3,1172

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2419	CADPLN	2,7477
USDPLN	3,1293	DKKPLN	0,5180
EURPLN	3,8864	NOKPLN	0,4924
CHFPLN	2,4670	SEKPLN	0,4157
JPYPLN*	2,6742	CZKPLN	0,1355
GBPPLN	5,5786	HUFPLN*	1,4594

*100 jednostek

Rentowności obligacji (25.04.2006)

Termin	Rentowność	Zmiana (pb)
2L	4,32	5
3L	4,49	1
4L	4,72	6
5L*	4,89	5
8L	5,06	7
10L	5,13	7

* PS0511

Stawki WIBOR (25.04.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,10	-4
T/N	4,10	-2
SW	4,11	1
2W	4,11	1
1M	4,12	1
3M	4,13	1
6M	4,16	1
9M	4,17	1
1L	4,17	1

Stawki FRA (25.04.2006)

Termin	Średnia	Zmiana (bp)
1x2	4,10	0
3x6	4,11	-1
6x9	4,13	-2
9x12	4,18	-1
3x9	4,13	-2
6x12	4,16	-1

Przegląd międzynarodowy

Opublikowany wczoraj niemiecki indeks Ifo za kwiecień wzrósł z 105,4 pkt w marcu do 105,9 pkt i osiągnął najwyższy poziom od 15 lat, natomiast rynek oczekiwał spadku do 104,9 pkt.

Bank centralny Słowacji zdecydował pozostawić stopę referencyjną na poziomie 3,5% po podwyżce o 50 pb na poprzednim spotkaniu.

Wskaźnik zaufania konsumentów w USA wzrósł w kwietniu 109,6 pkt ze zrewidowanych 107,5 pkt w porównaniu do oczekiwań rynkowych na poziomie 106,0 pkt (przy 107,2 pkt przed rewizją). Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA wzrosła o 0,3% w marcu z 6,9 mln jednostek do 6,92 mln jednostek w ujęciu rocznym, podczas gdy rynek oczekiwał spadku do 6,7 mln jednostek. Wskaźnik oczekiwania na sprzedaż domów wzrósł do 5,5 miesięcy, najwyższego poziomu od 1998 roku.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	3,1	2,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe	III	%	1,6	2,7
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	III	mln	1,1	1,08

Źródło: Reuters

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