

Codziennik – przegląd wiadomości

Pozytywne dane w Polsce

25 maja 2006

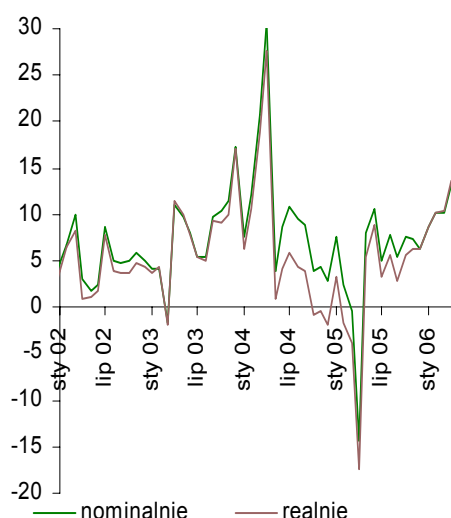
Kilka opublikowanych wczoraj danych dotyczących gospodarki polskiej potwierdziło kontynuację ekspansji - sprzedaż detaliczna wzrosła o 13,6% r/r (nieco poniżej oczekiwań), stopa bezrobocia spadła do 17,2% (obniżenie w skali roku o 1.6 pkt proc.) a inwestycje w dużych firmach wzrosły o 9% r/r w pierwszym kwartale. Wydaje się, że jest coraz więcej sygnałów, że polska gospodarka może rosnąć o 5% w I poł. roku.

Wczorajsze dane dla gospodarki amerykańskiej dały z kolei mieszane sygnały, gdyż zamówienia na dobra trwałe były gorsze od oczekiwań (prowadząc do umocnienia na rynku obligacji), a sprzedaż nowych domów była powyżej oczekiwań (powodując kolejny wzrost rentowności). Na polskim rynku złoty odrobił częściowo straty poniesione we wtorkowy wieczór, a rentowności obligacji wzrosły podążając za rynkiem amerykańskim. Dziś rynki skupią się na danych o PKB i sprzedaży domów na rynku wtórnym w USA.

Gorące wydarzenia

Sprzedaż detaliczna w górę, bezrobocie w dół

Sprzedaż detaliczna % r/r



Główny Urząd Statystyczny poinformował wczoraj, że nominalny wzrost sprzedaży detalicznej w kwietniu wyniósł 4,8% m/m i 13,2% r/r, czyli nieznacznie mniej niż wskazywał konsensus rynkowy na poziomie 14,5% r/r. W wyrażeniu realnym sprzedaż detaliczna wzrosła o 4,7% m/m i 13,6% r/r. Zarówno nominalna, jak i realna stopa wzrostu była najwyższa od boomu akcesyjnego w I połowie 2004 r. Odnosi się to również do średniej dynamiki sprzedaży detalicznej dla okresu marzec-kwiecień. Dlatego można stwierdzić, że pomimo faktu, iż na kwietniowy rezultat sprzedaży detalicznej pozytywny wpływ miał termin świąt wielkanocnych (w tym roku w kwietniu, rok temu w marcu), dane oznaczają, że popyt konsumpcyjny nabiera siły. Wzmocnienie popytu konsumpcyjnego wynika częściowo z korzystnej niespodzianki inflacyjnej, ponieważ w ostatnich miesiącach realne tempo wzrostu sprzedaży detalicznej przyspieszało szybciej niż nominalne. W ostatnich dwóch miesiącach realna dynamika sprzedaży przekroczyła jej nominalne tempo wzrostu. Pokazuje to, że presja na ceny detaliczne jest nadal stłumiona. Jeśli chodzi o strukturę wzrostu sprzedaży detalicznej, kwiecień nie przyniósł istotnych zmian we wcześniej obserwowanych tendencjach. Najbardziej widocznym zjawiskiem jest odbicie dynamiki sprzedaży pojazdów mechanicznych. Wygląda na to, że sprzedaż nowych samochodów odbiła się od dna i w przeciwieństwie do poprzedniego roku, w tym roku będzie ona pozytywnie wpływać na statystyki dotyczące konsumpcji.

Pozytywne oceny odnośnie konsumpcji indywidualnej zostały potwierdzone w badaniu dotyczącym nastrojów gospodarstw domowych przeprowadzonym przez Ipsos i przedstawionym w dzisiejszej *Rzeczpospolitej*. Wyniki tego badania pokazały, że trzy obliczane wskaźniki (optyzmizm konsumentów,

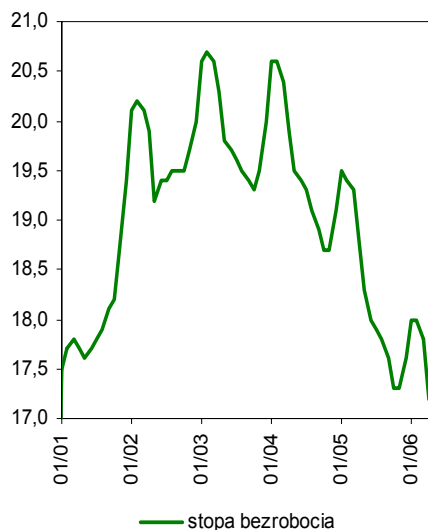
Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl



skłonność do zakupów oraz ocena ogólnej sytuacji gospodarczej) wzrosły w kwietniu o ponad 10%.

Źródłem wzmocnienia popytu konsumpcyjnego jest poprawa sytuacji na rynku pracy. Dane GUS za kwiecień pokazały, że spadkowy trend bezrobocia nie słabnie. Wręcz przeciwnie, stopa bezrobocia rejestrowanego spadła na koniec kwietnia do 17,2% z 17,8% w marcu. Oznacza to, że w ujęciu rocznym stopa bezrobocia rejestrowanego spadła o 1,6 pkt proc., czyli najsilniej od połowy 1998 r.

Konsumpcja nie jest jedynym czynnikiem odpowiedzialnym za wzrost gospodarczy. W ostatnim czasie obserwowaliśmy również dobre wyniki eksportu, pozwalające przypuszczać, że wkład eksportu netto do PKB będzie w tym roku pozytywny, pomimo silnego ożywienia popytu krajowego. Popyt krajowy jest zaś również pobudzany zwiększonym popytem inwestycyjnym. Wiceprezes GUS Janusz Witkowski powiedział wczoraj, że nakłady inwestycyjne w dużych firmach (zatrudniających co najmniej 50 osób) wzrosły w pierwszym kwartale o 9% r/r. Jest to całkiem dobry wynik (w IV kw. wzrost w tej grupie firm wyniósł 8,6%) sugerujący, że wzrost inwestycji w całej gospodarce w pierwszych trzech miesiącach roku może wynieść przewidywane przez nas ok. 10%. Tak więc, wydaje się, że jest coraz więcej sygnałów wskazujących na szansę osiągnięcia tempa wzrostu PKB w pierwszej połowie roku na poziomie 5%.

Konkluzja: Zgodnie z oczekiwaniami, kolejne dane potwierdzają ożywienie w polskiej gospodarce.

Monitor rynku

Po znacznej przecenie na rynkach wschodzących, która nastąpiła we wtorek wieczorem, złoty w trakcie wczorajszej sesji częściowo odrobił straty poniesione wobec euro. Kurs EURPLN spadł z 3,966 do 3,9443, po czym powrócił do 3,9646 na koniec sesji, natomiast kurs USDPLN obniżył się z 3,0945 do 3,073 a po umocnieniu dolara wzrósł do 3,1085. Dolar tracił wobec wspólnej waluty od początku wczorajszego dnia, a kurs EURUSD stopniowo rósł z 1,2868 na otwarciu po wyższym od oczekiwań indeksie Ifo i osiągnął poziom 1,2895 po opublikowaniu niższych od oczekiwań danych o zamówieniach na dobra trwałe. Później inwestorzy zaczęli kupować dolara a amerykańska waluta odrobiła straty i umocniła się do 1,275 wspierana przez wyższe od oczekiwań dane z rynku nieruchomości.

Rynek długu początkowo umocnił się w reakcji na sytuację na rynkach bazowych. Opublikowane dane na rynku krajowym tj. sprzedaż detaliczna w kwietniu w niewielkim stopniu wpłynęła na polski rynek gdyż w nieznacznie odbiegały od oczekiwań i nie wpłynęły na oczekiwania odnośnie stop procentowych. Ostatecznie polskie rentowności były o 1-2 pkt powyżej wtorkowego zamknięcia. Inwestorzy skupili się na danych publikowanych na rynku amerykańskim.

Zamówienia na dobra trwałe zanotowały większy spadek niż oczekiwano co osłabiło amerykańskie papiery skarbowe i sprowadziło 10-letnie rentowności poniżej 5%. Jednak bardziej istotne dane o sprzedaży nowych domów okazały się wyższe od konsensusu rynkowego co w efekcie spowodowało

spadek cen Treasuries i wzrost 10-letnich rentowności do 5,04%. Niemieckie Bundy znacznie się umocniły na wczorajszej sesji a 10-letnie rentowności spadły do 3,88% z 3,92% podążając za trendem na rynku amerykańskim, choć kiedy w USA rentowności ponownie zaczęły rosnać, Bundy pozostały bez zmian.

Na wczorajszej aukcji zamiany Ministerstwo Finansów sprzedało 479 mln zł obligacji 7-letnich DS1013 w zamian za 346 mln zł obligacji DZ0706, 44 mln zł obligacji OK0806 oraz 71 mln zł PS1106.

Konkluzja: Złoty częściowo odrobił straty poniesione względem głównych walut we wtorek wieczorem, a obligacje lekko się osłabiły w obliczu rosnących rentowności w USA po wyższych od oczekiwań danych z rynku nieruchomości. Dziś rynek również skupi uwagę na danych z USA, t.j. PKB oraz sprzedaż domów na rynku wtórnym.

Przegląd międzynarodowy

Indeks Ifo odzwierciedlający nastroje w niemieckim biznesie spadł w maju do 105,6 pkt z 105,9 pkt w poprzednim miesiącu, co było powyżej prognoz analityków na poziomie 105,0 pkt.

Zamówienia na dobra trwałe spadły w kwietniu o 4,8%, co oznaczało znacznie gorszy wynik od oczekiwań (-0.5%) głównie w wyniku znaczącego spadku zamówień w transporcie (-12.7%) spowodowanego przez mniejsze zamówienia na samoloty. Po wyłączeniu transportu zamówienia obniżyły się o 1,1%. Pomimo spadku w poprzednim miesiącu, w ujęciu rocznym zamówienia na dobra trwałe wzrosły o 11,3%, natomiast po wykluczeniu transportu wzrosły o 10,8%.

Sprzedaż nowych domów była powyżej oczekiwań drugi miesiąc z rzędu i wzrosła o 4,9% do 1,198 mln jednostek w porównaniu do prognoz na poziomie 1,15 mln, natomiast marcowe dane zostały zrewidowane z 1,213 mln jednostek do 1,142 mln.

Dziś również zostaną opublikowane ważne dane w Stanach Zjednoczonych.

CZAS W-WA	REGION	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	OSTATNIA WARTOŚĆ
14:30	USA	Wstępny PKB (W)	I kw.	%	5,7	4,8
14:30	USA	Deflator PKB (W)	I kw.	%	3,3	3,3
16:00	USA	Sprzedaż domów (W)	IV	mln	6,75	6,92

Źródło: Reuters

Notowania złotego (24.05.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9440	3,9880	3,9661	3,9646	3,9646
USD	3,0725	3,1085	3,0945	3,1085	3,0842

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (24.05.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2750	1,2895	1,2868	1,2761

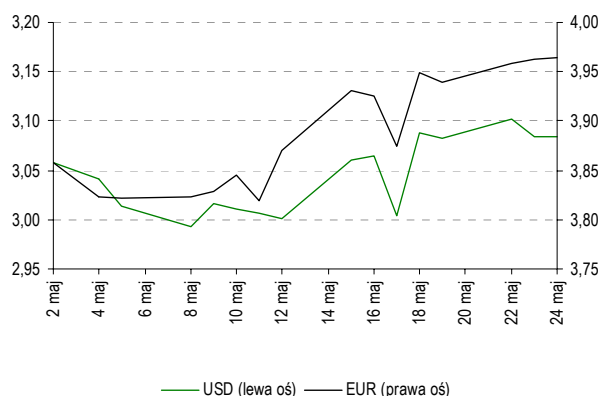
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2781	CADPLN	2,7901
USDPLN	3,0755	DKKPLN	0,5319
EURPLN	3,9327	NOKPLN	0,5108
CHFPLN	2,5544	SEKPLN	0,4234
JPYPLN*	2,8036	CZKPLN	0,1404
GBPPLN	5,8178	HUFPLN*	1,5004

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (24.05.2006)

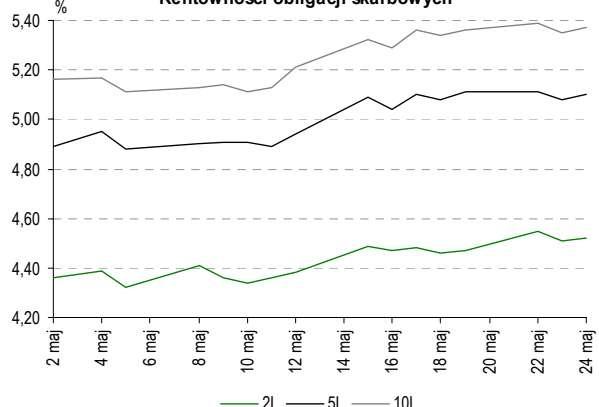
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,52	1	4,94	-3	3,26	-1
3L	4,70	-2	4,94	-3	3,39	-2
4L	4,92	2			3,50	-3
5L	5,10	2	4,94	0	3,58	-3
8L	5,27	2			3,81	-4
10L	5,37	2	5,04	0	3,89	-3

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m					
04.05	2L*	2 160	9 174	2 160	4,447	4,370	8
17.05	5L	2 000	5 150	2 000	5,031	4,708	32
12.04	10L*	2 160	5 685	2 160	4,978	4,936	4

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

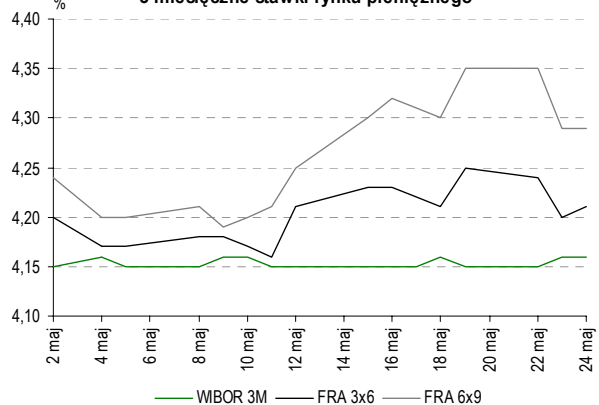
Stawki WIBOR (24.05.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,11	-4
T/N	4,11	-3
SW	4,12	-2
2W	4,12	-2
1M	4,12	-2
3M	4,16	0
6M	4,22	-1
9M	4,26	-1
1Y	4,28	1

Stawki FRA (24.05.2006)

Termin	Srednia	Zmiana (pb)
1x2	4,13	-1
3x6	4,18	-3
6x9	4,27	-5
9x12	4,42	-1
3x9	4,23	-7
6x12	4,34	-8

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR 3M — FRA 3x6 — FRA 6x9

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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group