

Codziennik – przegląd wiadomości

Rynek czeka na Bernanke

25 sierpnia 2006

Wczoraj GUS ogłosił następną porcję pozytywnych danych ekonomicznych. Pokazały one znaczący wzrost sprzedaży detalicznej w lipcu (11% r/r), szybki spadek bezrobocia (do 15,7%) i mocny wzrost nakładów inwestycyjnych w dużych firmach w I kwartale 2006 (14,3% r/r). Dane te potwierdziły pozytywny obraz polskiej gospodarki na początku trzeciego kwartału w związku z czym podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu PKB o 5% w tym okresie.

Dziś nie są zaplanowane publikacje ważnych danych w Polsce jak i za granicą. Dlatego też międzynarodowe rynki finansowe skupią się na wystąpieniu szefa FED Bena Bernanke na dorocznym sympozjum Kansas City Fed w Jackson Hole, które będzie okazją na poznanie jego poglądów na sferę gospodarki i politykę monetarną.

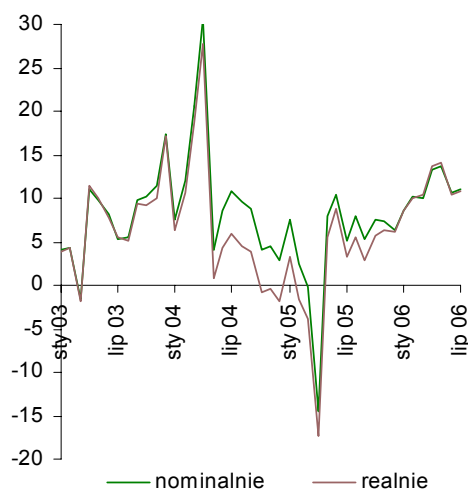
Gorące wydarzenia

Kolejny zastaw pozytywnych danych

Wzrost sprzedaży detalicznej w lipcu był poniżej zarówno rynkowych oczekiwań (12%), jak i naszej prognozy wynoszącej 14%. Jednak trudno uważać wzrost o 11% r/r za rozczarowujący. Naszym zdaniem wysokość wczorajszego wskaźnika wraz z mocnym wzrostem produkcji przemysłowej opublikowanym wcześniej sugeruje całkiem obiecujący początek trzeciego kwartału jeśli chodzi o aktywność ekonomiczną. Roczna stopa wzrostu sprzedaży była taka sama jak średnia w pierwszej połowie roku kiedy to tempo wzrostu PKB przekroczyło 5%. Prezes GUS powiedział wczoraj, że wzrost PKB w drugim kwartale wyniósł co najmniej tyle co w pierwszym kwartale (5,2%). Jest to spójne z naszą prognozą, która zakłada wzrost o 5,5%. Choć w trzecim kwartale możemy oczekiwać pewnego zwolnienia w szczególności z powodu statystycznego efektu bazy, możemy oczekiwać, że wskaźnik ten wyniesie również ok. 5% a lipcowe dane potwierdzają ten pogląd. W lipcu wystąpił dwucyfrowy wzrost we wszystkich składnikach sprzedaży detalicznej (wyjątkiem był sektor pojazdów mechanicznych ze wzrostem wynoszącym 6,7% r/r), co oznacza szeroko zakrojony wzrost popytu konsumpcyjnego. Ponownie realny wzrost sprzedaży detalicznej był tylko trochę niższy niż nominalny i wyniósł 10,8% r/r. Potwierdziło to, że presja na wzrost cen pozostała stłumiona.

Wskaźniki koniunktury gospodarczej za sierpień pokazały dość podobne wyniki jak w kilku poprzednich miesiącach. Poziom wskaźników pozostały bez większych zmian w porównaniu z lipcem. Roczne tempo wzrostu było najwyższe w budownictwie (+14 pkt) i bardziej umiarkowane w handlu detalicznym i przetwórstwie przemysłowym (odpowiednio +4 i +3 pkt). Przedsiębiorcy z sektora budowlanego i przetwórstwa przemysłowego oczekiwali wzrostu zamówień, produkcji, zatrudnienia oraz poprawy sytuacji finansowej, natomiast firmy zajmujące się handlem detalicznym były bardziej

Sprzedaż detaliczna % r/r



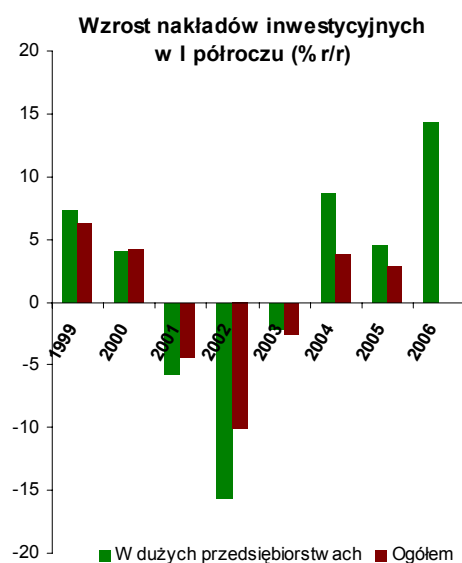
Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl



sceptyczne, oczekując niższej sprzedaży i pogorszenia sytuacji finansowej. Niemniej jednak naszym zdaniem dwucyfrowy wzrost sprzedaży detalicznej ma szansę się utrzymać w kolejnych miesiącach a poprawa na rynku pracy (patrz niżej) będzie czynnikiem wspierającym. We wszystkich sektorach przedsiębiorcy spodziewali się wzrostu cen.

Stopa bezrobocia spadła w lipcu do 15,7% z poziomu 16% w czerwcu. Było to spójne z oczekiwaniami rynku, opartymi na wstępnych szacunkach ministerstwa pracy z początku miesiąca. Mocny spadek bezrobocia w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku (2,2 pkt proc.) był najszybszy od początku 1998 roku. Liczba osób bez pracy wyniosła 2,44 mln i spadła o 1,8% m/m oraz 13% r/r. Było to związane głównie ze wzrostem zatrudnienia. Zgodnie z tym co pisaliśmy wczoraj, oczekujemy kontynuacji pozytywnych tendencji na rynku pracy, co powinno pomagać we wzroście konsumpcji prywatnej.

Główny Urząd Statystyczny podał również wczoraj dane o inwestycjach w dużych przedsiębiorstwach (zatrudniających co najmniej 50 osób) w I połowie br. Pokazały one znaczny wzrost o 14,3% r/r. O ponad 20% r/r zwiększyły się inwestycje w maszyny i wyposażenie oraz w środki transportu, podczas gdy do spadku doszło w nakładach na budynki i budowlę. Zakładając, że w I kwartale br. wzrost inwestycji w dużych firmach był podobny do wzrostu inwestycji w rachunkach narodowych (7,4% r/r), to w II kwartale musiało nastąpić znaczne przyspieszenie dynamiki inwestycji w rachunkach narodowych (na pewno dwucyfrowe), aby umożliwić wzrost inwestycji w całej II połowie roku o ponad 14% r/r. Należy jednak pamiętać, że dane dla całej gospodarki i dużych firm czasami różniły się znacznie i odnotowywano duże rozbieżności pomiędzy dynamiką inwestycji w dużych firmach i w rachunkach narodowych (patrz wykres na marginesie). Przykładowo, w 2005 roku wzrost inwestycji w dużych firmach wyniósł 4,6% r/r, a w całej gospodarce tylko 2,9% r/r. Dlatego po danych o inwestycjach w dużych firmach nie zmieniamy naszych szacunków wzrostu inwestycji w II kwartale w całej gospodarce (rachunkach narodowych), wskazujących na wzrost o 9% r/r.

Konkluzja: Dane potwierdziły optymistyczny obraz sytuacji gospodarczej na początku III kwartału i podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu PKB w tym okresie o ok. 5%.

Monitor rynku

Na wczorajszej sesji aktywność na rynku polskim była ponownie dosyć ograniczona. Złoty oscylował w wąskim przedziale i po początkowym umocnieniu do 3,916 kurs EURPLN wzrósł ponownie do 3,936 w porównaniu do 3,932 na otwarciu. Kurs USDPLN pozostał niema bez zmian w okolicach porannego poziomu 3,077. Później złoty osłabił się po raz kolejny do 3,947 wobec euro oraz powyżej 3,09 do dolara, choć dziś jest już nieco mocniejszy. Na rynku międzynarodowym nastąpiła spora wyprzedaż dolara po lepszym od oczekiwań indeksie Ifo, który przysłonił mniej istotny indeks ZEW publikowany wcześniej w tym tygodniu. Po publikacji kurs EURUSD wystrzelił z 1,277 do 1,283, choć później dolar odrobił większość strat i wrócił do poziomów obserwowanych blisko otwarcia (1,279).

Ruchy cen obligacji były również ograniczone. Na rynek długu w niewielkim stopniu wpłynęły dane o sprzedaży detalicznej a obligacje ostatecznie osłabiły się w porównaniu do środowego zamknięcia po lekkim pogorszeniu nastawienia do regionu w odniesieniu do sytuacji na Węgrzech. Na rynek zawitały plotki, że prognoza inflacji węgierskiego banku centralnego, której publikacja jest zaplanowana na poniedziałek może być wyższa od wskaźnika oczekiwanego przez rząd. Umocnienie na rynkach bazowych wsparło lekko krajowy dług krajowy. Amerykańskie Treasuries umocniły się przed dzisiejszym przemówieniem szefa Fed Bena Bernanke (16:00) oraz po publikacji danych z rynku nieruchomości, podczas gdy dane o zamówieniach na dobra trwałe dały mieszany sygnał. 10-letnie rentowności spadły z 4,84% do 4,81%, podczas gdy rentowności 10-letnich Bundów podążyły za tym ruchem z 3,83% do 3,81%.

Konkluzja: Złoty lekko się osłabił wobec euro oraz dolara, podczas gdy obligacje osłabiły się przy pogorszeniu nastawienia do regionu pomimo umocnienia na rynkach bazowych. Dziś rynek skupi uwagę na wystąpieniu Bena Bernanke oraz będzie oczekiwać na przyszłotygodniowe posiedzenie RPP.

Przegląd międzynarodowy

Indeks Ifo spadł w sierpniu do 105,0 z 105,6 w poprzednim miesiącu, choć spadek był mniejszy od oczekiwań. Analitycy oczekiwali głównego indeksu na poziomie 104,8.

Liczba nowych bezrobotnych w USA spadła do 313.000 w minionym tygodniu ze zrewidowanych 314.000 w tygodniu poprzedzającym. 4-tygodniowa średnia wzrosła do 315.250 z 311.750.

Zamówienia na dobra trwałe spadły o 2,4% w lipcu w porównaniu do wzrostu o 2,9% w czerwcu, podczas gdy rynek oczekiwał spadku o -0,5%. Zamówienia kapitałowe poza sektorem obronnym z wyłączeniem samolotów, które są mogą sygnalizować jaki będzie poziom wydatków biznesowych wzrosły o 1,5%, co było powyżej oczekiwań.

Sprzedaż nowych domów spadła w lipcu o 4,3% w porównaniu do czerwca 1,072 mln jednostek w ujęciu rocznym z 1,12 mln w poprzednim miesiącu.

Na dziś nie zaplanowano publikacji istotnych danych.

Notowania złotego (24.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **	Fixing
EUR	3,9165	3,9388	3,9317	3,9362	3,9218
USD	3,0532	3,0775	3,0773	3,0775	3,0556

* 8:30, ** 17:00

Notowania kursu EUR/USD (24.08.2006)

	Min	Max	Otwarcie *	Zamknięcie **
EUR/USD	1,2765	1,2835	1,2774	1,2793

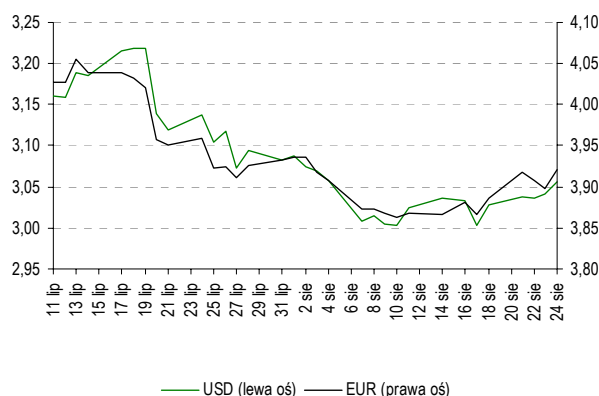
* 8:30, ** 17:00

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,2765	CADPLN	2,7712
USDPLN	3,0796	DKKPLN	0,5273
EURPLN	3,9322	NOKPLN	0,4861
CHFPLN	2,4894	SEKPLN	0,4279
JPYPLN*	2,6463	CZKPLN	0,1393
GBPPLN	5,8195	HUFPLN*	1,4068

* za 100 jednostek

Kurs złotego



— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji (24.08.2006)

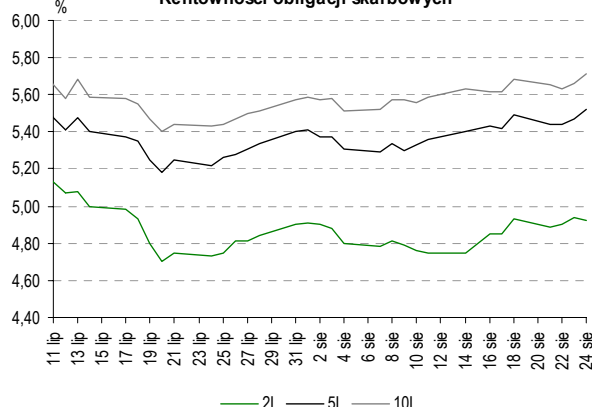
Termin	PL		USA		GER	
	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)	Rentow. ność	Zmiana (pb)
2L	4,92	-2	4,89	0	3,52	1
3L	5,11	0	4,81	1	3,58	0
4L	5,39	2			3,61	0
5L	5,52	5	4,78	0	3,63	-1
8L	5,60	3			3,76	-1
10L	5,71	5	4,81	-1	3,81	-1

Aukcje obligacji

Data		Oferta	Popyt	Sprzedaż	Śr. rentow. ność	Poprzednia śr. rentowność	Zmiana (pb)
		PLN m					
02.08	2L	1 800	5 288	1 800	4,943	5,025	-8
21.06	5L	2 000	3 530	2 000	5,525	5,031	49
12.07	10L	800	4 905	800	5,595	4,978	62

* w tym aukcja uzupełniająca

Rentowności obligacji skarbowych



— 2L — 5L — 10L

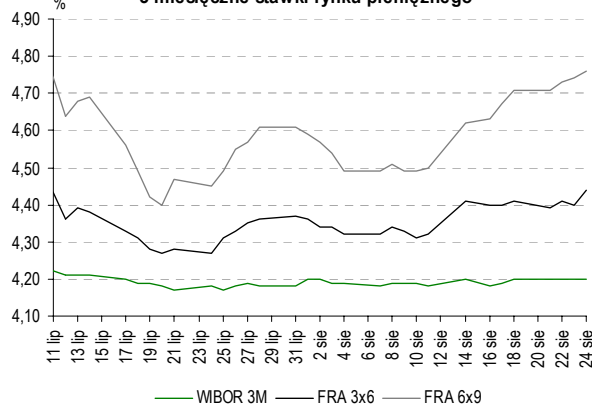
Stawki WIBOR (24.08.2006)

Termin	Stawki	Zmiana (pb)
O/N	4,07	-2
T/N	4,09	-1
SW	4,12	0
2W	4,12	0
1M	4,12	-1
3M	4,20	0
6M	4,29	0
9M	4,47	1
1Y	4,58	0

Stawki FRA (24.08.2006)

Termin	Srednia	Zmiana (pb)
1x2	4,13	2
3x6	4,41	4
6x9	4,73	2
9x12	4,98	2
3x9	4,60	3
6x12	4,88	2

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