

Codziennik – Produkcja w dół, tak jak zatrudnienie

20 grudnia 2012

- **Niemiecki indeks Ifo wsparł ryzykowne aktywa, ale ponowny impas w rozmowach nt. uniknięcia „fiscal cliff” pogorszył nastroje wieczorem**
- **Niespodziewany spadek produkcji przemysłowej za listopad umacnia nieznacznie krajowe obligacje**
- **Złoty nieco słabszy do euro, stabilny do dolara, kurs EURUSD najwyżej od kwietnia**
- **Dziś krajowa inflacja bazowa i minutes z posiedzenia RPP w grudniu, poza tym szereg danych z USA**

Opublikowany wczoraj Niemiecki indeks Ifo był nieco lepszy od prognoz i przyczynił się do tego, że optymizm wywołany wcześniej korzystnymi doniesieniami z USA został wzmocniony. Poza tym, korzystnie na wycenę ryzykownych aktywów wpłynęła decyzja agencji S&P o podwyższeniu ratingu Grecji. Indeksy giełdowe w Europie kontynuowały wzrosty, rentowności 10-letniego długu Niemiec zbliżyły się do najwyższego poziomu od końca listopada, a wspólna waluta dalej umacniała się do dolara. EBC podjął decyzję, że będzie ponownie akceptował obligacje Grecji, jako zabezpieczenie pożyczek. Wczorajsza decyzja S&P miała też taki skutek, że rentowność 10-letniej greckiej obligacji spadła do 11,3% – najniższego poziomu od sierpnia 2011.

Wieczorem nastroje na rynkach pogorszyły się, na co wpłynął m.in. ponowny wzrost obaw o to, że rozmowy budżetowe utknęły w martwym punkcie. Biały Dom zagroził odrzuceniem propozycji Republikanów, uznając, że oznaczałyby one zbyt duże obciążenie dla klasy średniej. Decyzja Banku Japonii nt. zwiększenia po raz trzeci skali skupu aktywów była zgodna z oczekiwaniami i nie zdołała istotnie poprawić nastrojów.

Produkcja przemysłowa spadła w listopadzie o 0,8% r/r, co jest wynikiem znacznie gorszym od oczekiwań. Spadek produkcji w budownictwie był nieco mniejszy od prognoz i wyniósł 5,3% r/r, chociaż w porównaniu do poprzednich miesięcy skala spadków (po uwzględnieniu czynników sezonowych) również w tym przypadku się pogłębiła. Jednocześnie, inflacja PPI spadła poniżej zera po raz pierwszy od połowy 2010 r., potwierdzając brak presji kosztowej w warunkach mocnego hamowania gospodarki. Dane potwierdzają konieczność dalszego łagodzenia polityki pieniężnej.

Kurs EURUSD przyspieszył wzrosty w reakcji na pozytywną niespodziankę ze strony indeksu Ifo. W kolejnych godzinach sesji euro dalej zyskiwało i w trakcie dnia kurs tymczasowo przekroczył 1,33 (osiągnął najwyższy poziom od kwietnia). Na koniec dnia nastąpiła korekta do 1,326. W nocy dolar też odrabiał straty i dziś rano, po tymczasowym spadku poniżej

1,32, EURUSD waha się już nieco powyżej tego poziomu. Pomimo spadków w trakcie sesji w USA oraz Azji, trend wzrostowy kursu EURUSD nadal jest aktualny. Po południu poznamy szereg istotnych danych z USA, które mogą mieć wpływ na notowania.

Kurs EURPLN nie zdołał przebić 4,06 i mimo utrzymywania całkiem dobrego nastroju na globalnym rynku złoty stracił na wartości do euro (kurs wzrósł do 4,08). USDPLN był stabilny blisko najniższego poziomu od marca 2012, ale korekta z końca sesji na rynku EURUSD pchnęła kurs do 3,08 z 3,06 na koniec dnia. Krajowe dane o produkcji przemysłowej nie miały wpływu na złotego. Dziś rano kurs EURPLN waha się w pobliżu 4,07. Nie spodziewamy się, aby dziś zaszły duże zmiany na rynku złotego. Kurs EURPLN pozostanie raczej w przedziale 4,06-4,11.

Na krajowym rynku długu krzywa rentowności wystromiła się w wyniku większego umocnienia obligacji 2-letnich niż z długiego końca krzywej. Czynnikiem, który zainicjował ruch rentowności w dół były gorsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej za listopad. Rentowność 2-letniego benchmarku zbliżyła się do rekordowo niskiego poziomu, ale obrót na rynku był bardzo niski. IRS dla 5 i 10 lat nie zmieniły się, o 5 pb obniżyła się natomiast stawka 2-letnia. Odczyt krajowych danych miał też lekki wpływ na notowania FRA (stawki spadły o 5 pb dla 6x9 i o 1-2 pb dla pozostałych FRA). W nieco mniejszej skali niż w poprzednich dniach obniżyły się stawki rynku pieniężnego. WIBOR-y spadły w skali 1-2 pb.

Raport o rynku pracy opublikowany wczoraj przez NBP nie przedstawia zbyt optymistycznych perspektyw dla tego obszaru gospodarki w najbliższym czasie. Wg tego badania, pogłębił pesymizm przedsiębiorstw w zakresie planów zatrudnienia. W rezultacie, negatywne tendencje związane z zatrudnieniem mogą się utrzymać zarówno w 2013, jak i 2014.

Członek RPP Adam Glapiński powiedział wczoraj wieczorem, że w styczniu opowie się za redukcją stóp o 25pb, a potem należałoby zakończyć cykl, przynajmniej do marcowej projekcji. Jego zdaniem ostatnie dane makroekonomiczne nie przyniosły wielkiego zaskoczenia i „dopiero recesja zasadniczo zmieniłaby sytuację”. Potwierdza to nasz scenariusz zakładający przerwę w obniżkach w lutym. Zakładamy jednak, że RPP powróci jeszcze do łagodzenia polityki pieniężnej zanim polska gospodarka faktycznie wpadnie w recesję.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Sulewski

Marcin Luziński

fax 22 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

22 586 83 63

22 586 83 33

22 586 83 41

22 586 83 42

22 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	13224	CADPLN	3.1183
USDPLN	3.0808	DKKPLN	0.5461
EURPLN	4.0741	NOKPLN	0.5527
CHFPLN	3.3727	SEKPLN	0.4698
JPYPLN*	3.6678	CZKPLN	0.1619
GBPPLN	5.0085	HUFPLN*	14212

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 19.12.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0652	4.0838	4.0683	4.0815	4.0730
USDPLN	3.0585	3.0801	3.0728	3.0789	3.0690
EURUSD	13227	13308	13240	13259	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.19	-9	23.10	3.856
PS0418 (5L)	3.34	-5	4.10	4.224
DS1023 (10L)	3.86	-4	21.11	4.220

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.50	-3	0.33	1	0.32	1
2L	3.45	-5	0.38	0	0.38	2
3L	3.41	-4	0.49	1	0.50	3
4L	3.43	-2	0.65	1	0.66	3
5L	3.47	-1	0.86	1	0.84	2
8L	3.59	0	1.49	1	1.38	2
10L	3.67	1	1.81	1	1.66	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.36	-2
T/N	4.37	-1
SW	4.32	-1
2W	4.32	-1
1M	4.30	-1
3M	4.19	-1
6M	4.15	-1
9M	4.10	-2
1Y	4.08	-2

Stawki FRA (Mid)

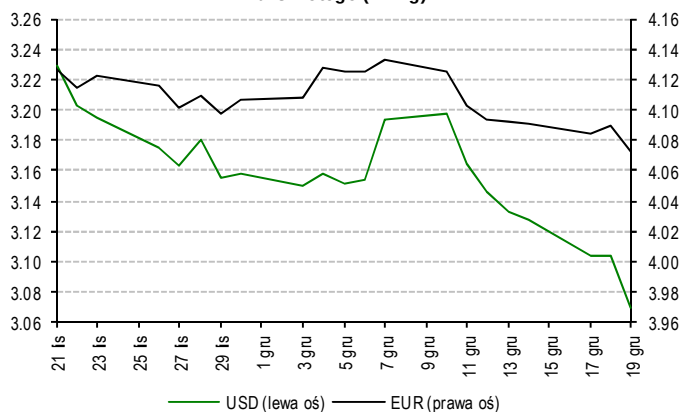
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.03	-3
1x4	3.91	-2
3x6	3.51	-1
6x9	3.12	-5
9x12	3.07	-2
3x9	3.5	-1
6x12	3.18	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78.1	-2	2.43	-8
Czechy	65.3	-2	0.52	-5
Węgry	277.9	-7	5.02	-15
Grecja	37030.5	0	9.92	-145
Hiszpania	278.3	-5	3.83	-11
Włochy	256.7	-9	2.94	-14
Portugalia	422.0	-3	5.64	-13
Irlandia	2119	-1	3.16	-11
Niemcy	38.2	0	--	--

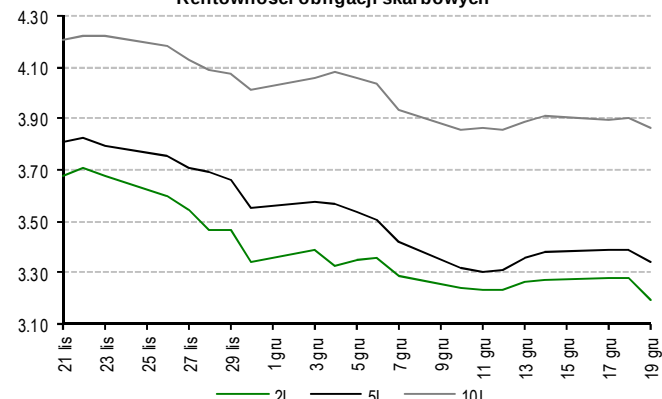
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



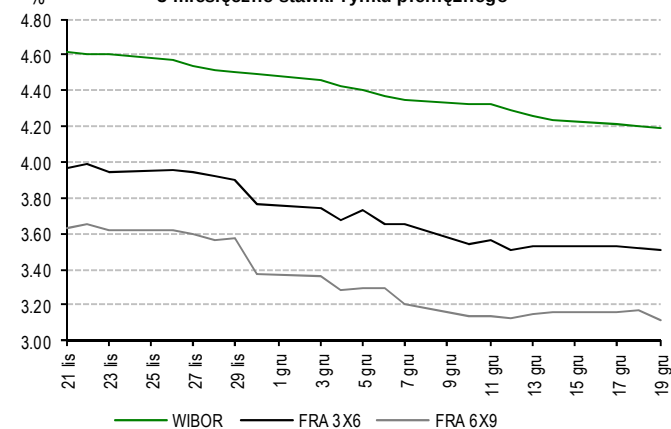
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



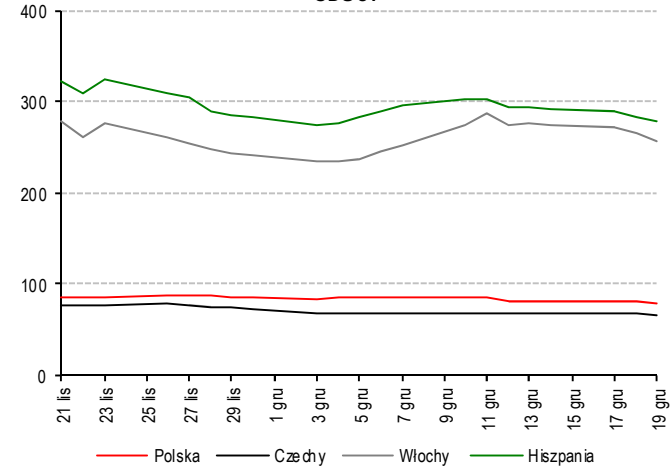
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3X6 — FRA 6X9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (14 grudnia)								
3:30	CN	Wstępny PMI – przemysł	XII	pkt	-	-	50,9	50,5
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	XII	pkt	47,2	-	46,3	46,8
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XII	pkt	46,6	-	46,3	46,2
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	2,2	-	2,2	2,2
14:00	PL	Podaż pieniądza	XI	% r/r	6,6	6,5	5,8	8,0
14:30	US	Bazowy CPI	XI	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,3	-	1,1	-0,7
PONIEDZIAŁEK (17 grudnia)								
11:00	PL	Aukcja odkupu obligacji EUR20130205						
WTOREK (18 grudnia)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	2,8	2,8	2,7	2,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XI	% r/r	-0,2	-0,1	-0,3	0,0
ŚRODA (19 grudnia)								
11:00	DE	Indeks Ifo	XII	pkt	102,0	-	102,4	101,4
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	0,4	0,4	-0,8	4,6
14:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-8,6	-11,3	-5,3	-3,6
14:00	PL	PPI	XI	% r/r	0,1	0,1	-0,1	1,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	tys.	873	-	861	888
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	XI	tys.	875	-	899	868
CZWARTEK (20 grudnia)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	1,7	1,7		1,9
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	2,8	-		1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	357	-		343
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	mln	4,87	-		4,79
16:00	US	Indeks Philly Fed	XII	pkt	-3,0	-		-10,7
PIĄTEK (21 grudnia)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	2,8	2,9		3,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	% r/r	12,8	12,8		12,5
10:30	GB	PKB	III kw.	% kw/kw	1,0	-		-0,5
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,3	-		0,0
14:30	US	Wydatki konsumentów	XI	% m/m	0,4	-		-0,2
14:30	US	Bazowy PCE	XI	% m/m	0,1	-		0,1
15:55	US	Indeks Michigan	XII	pkt	74,5	-		74,5

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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 wynikać. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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. 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.