

Codziennik – RPP głosowała nad obniżką o 150 pb

21 grudnia 2012

- **Przejściowo lepsze nastroje przygaszone przez wzrost ryzyka spadku gospodarki USA z klifu fiskalnego**
- **Złoty stabilny do euro i mocniejszy do dolara dzięki wznowieniu wzrostów przez EURUSD**
- **Rentowności krajowych obligacji znów rekordowo niskie, ale przy małych obrotach**
- **Dziś dane o krajowej stopie bezrobocia i sprzedaży detalicznej, po południu szereg danych z USA**

Po nocnym pogorszeniu nastrojów na rynkach globalnych w wyniku niekorzystnych doniesień w sprawie rozmów nad sytuacją budżetową USA, od początku europejskiej sesji notowania ustabilizowały się, miało miejsce nawet lekkie odreagowanie. Euro umacniało się do dolara, indeksy giełdowe wahały się blisko poziomów z otwarcia. Włoski Senat przyjął wczoraj budżet na 2013, co oznacza, że rezygnacja premiera Montiego jest coraz bliżej. Prezydent Włoch powiedział w tym tygodniu, że 24 lutego to dobry termin na wcześniejsze wybory parlamentarne. Budżet na 2013 r. przyjęła również Hiszpania. Dane z USA o PKB za III kw. były lepsze od oczekiwań, ale nie miały trwałego wpływu na notowania. Niestety w ciągu nocy nastroje mocno się pogorszyły pod wpływem informacji o załamaniu negocjacji w Izbie Reprezentantów nt. zmian w przepisach, które pozwoliłyby uniknąć spadku amerykańskiej gospodarki z tzw. „klifu fiskalnego”. W efekcie, indeksy giełdowe w Azji spadły najmocniej od pięciu tygodni.

Kurs EURUSD poruszał się wczoraj długo w trendzie wzrostowym. Euro odreagowywało nocne osłabienie, dane z USA o PKB były wsparciem dla wspólnej waluty. W trakcie sesji kurs osiągnął prawie 1,33, ale na koniec dnia nastąpiła korekta do 1,324. Przedłużające się negocjacje w USA miały negatywny wpływ na euro, dziś rano EURUSD waha się już blisko 1,32. Warto pamiętać, że wczoraj wieczorem euro też traciło w wyniku obaw o sytuację w USA, a mimo to w trakcie sesji w Europie odrobiło prawie całe straty. Poza tym, dziś w nocy kurs tylko tymczasowo spadł poniżej krótkoterminowego wsparcia na 1,319. Dzisiejsza sesja może mieć podobny przebieg jak wczorajsza, także dziś ważne mogą być dane z USA.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj wokół 4,07, natomiast kurs USDPLN spadł na chwilę do 3,06 w wyniku aprecjacji euro do dolara. Po zamknięciu krajowej sesji EURPLN spadł na chwilę do prawie 4,05, w czym pomogła aprecjacja forinta do euro w reakcji na podniesienie perspektywy ratingu Węgier przez agencję Fitch. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,06. Dane z kraju nie powinny mieć wpływu na złotego, a pesymizm panujący na początku sesji sprawi zapewne, że w pierwszych godzinach sesji kurs wzrośnie powyżej 4,06. Po południu ważne mogą być dane z USA.

Na krajowym rynku długu rentowności zanotowały znaczne spadki. Przy niewielkich obrotach polskie obligacje były wczoraj ponownie najmocniejsze w historii. W ślad za rentownościami obligacji obniżyły

się również IRS. Stawki 2-, 5- oraz 10-letnie też ustanowiły rekordowo niskie poziomy (odpowiednio 3,39%, 3,40%, 3,59%). Po wczorajszych spadkach 9- i 12-miesięczny WIBOR są już o ok. 100 pb niższe niż były tuż przed publikacją danych za II kw. PKB pod koniec sierpnia (odpowiednio 99 pb i 102 pb niższe). Obniżenie się rentowności nastąpiło jeszcze przed publikacją minutes z ostatniego posiedzenia RPP.

Najciekawszą informacją ze sprawozdania z grudniowego posiedzenia RPP była ta o głosowaniu nad wnioskiem o obniżkę stóp procentowych o 150 pb. Jego autorem był zapewne Andrzej Bratkowski, który opowiada się za głębszymi obniżkami stóp już od pewnego czasu (choć w jednym z wywiadów przyznał, że obniżka o 75pb, choć uzasadniona, byłaby „ekstrawagancją”, ponieważ nie znajdzie poparcia większości w RPP). Złożono także wniosek o obniżkę o 50 pb, ale dopiero głosowanie nad obniżką o 25 pb doprowadziło do zmiany stóp NBP. Wg sprawozdania, „większość członków Rady wskazywała, że ze względu na uporczywość inflacji oraz ryzyka związane z kształtowaniem się dynamiki cen w horyzoncie najsilniejszego oddziaływania polityki pieniężnej obniżenie stóp procentowych NBP powinno być niewielkie”. Ciekawe, czy spadek CPI już w styczniu do ok. 2% i w kolejnych miesiącach poniżej zmieni opinię członków RPP o uporczywości inflacji.

Tymczasem, w listopadzie inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadła zgodnie z oczekiwaniami do 1,7% r/r z 1,9% r/r w październiku (do najniższego poziomu od lutego 2011). Obniżyły się też pozostałe trzy miary inflacji bazowej.

Wg badań koniunktury opublikowanych przez GUS w grudniu nastroje przedsiębiorców pogorszyły się po raz kolejny, potwierdzając, że w najbliższym czasie trudno liczyć na poprawę sytuacji w krajowej gospodarce.

Ministerstwo Finansów podało kalendarz aukcji na 2013. W każdym miesiącu odbędą się 2 aukcje (tylko w sierpniu oraz grudniu po jednej). Dyrektor Departamentu Długu MF, Piotr Marczak, powiedział wczoraj, że jeżeli dobre warunki na rynku utrzymają się, to Ministerstwo będzie chciało je wykorzystać do tego, by już na koniec I kw. 2013 mieć pokryte 50% przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych.

Dziś o 10:00 poznamy dane o bezrobociu rejestrowanym i sprzedaży detalicznej za listopad. Wzrost stopy bezrobocia będzie naszym zdaniem zgodny z tendencjami rysującymi się w sektorze przedsiębiorstw – zakładamy jej wzrost do 12,8%. Czynnikiem generującym niepewność dla tej prognozy jest skala interwencji Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej. Uważamy, że pewien potencjał do poprawy sytuacji rynku pracy może pojawić się pod koniec przyszłego roku. Naszym zdaniem sprzedaż detaliczna w listopadzie nieznacznie spowolniła, do 2,9% r/r. Niemniej wzrost realny utrzymał się na poziomie z października dzięki spadkowi inflacji. Spadek inflacji będzie wsparciem dla realnego wzrostu konsumpcji prywatnej w nadchodzących kwartałach.

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	13205	CADPLN	3.1072
USDPLN	3.0754	DKKPLN	0.5443
EURPLN	4.0609	NOKPLN	0.5519
CHFPLN	3.3655	SEKPLN	0.4710
JPYPLN*	3.6616	CZKPLN	0.1612
GBPPLN	4.9970	HUFPLN*	14233

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 20.12.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0620	4.0810	4.0810	4.0663	4.0715
USDPLN	3.0597	3.1012	3.1012	3.0716	3.0769
EURUSD	13158	13295	13158	13238	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.24	5	23.10	3.856
PS0418 (5L)	3.27	-7	4.10	4.224
DS1023 (10L)	3.77	-9	21.11	4.220

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.47	-3	0.33	1	0.32	0
2L	3.39	-6	0.39	1	0.38	0
3L	3.34	-7	0.49	0	0.49	-1
4L	3.35	-8	0.65	0	0.64	-2
5L	3.40	-7	0.86	-1	0.82	-2
8L	3.52	-7	1.48	-1	1.35	-2
10L	3.59	-8	1.80	-1	1.63	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.33	-3
T/N	4.34	-3
SW	4.30	-2
2W	4.31	-1
1M	4.28	-2
3M	4.17	-2
6M	4.14	-1
9M	4.08	-2
1Y	4.05	-3

Stawki FRA (Mid)

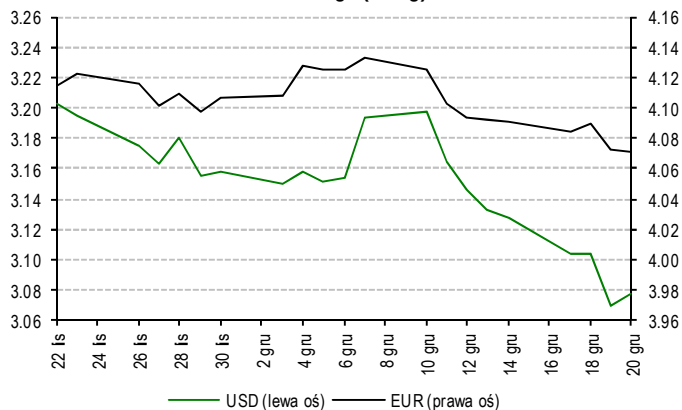
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.07	4
1x4	3.90	-1
3x6	3.50	-1
6x9	3.11	-1
9x12	2.99	-8
3x9	3.49	-1
6x12	3.13	-5

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	77.4	-1	2.35	-8
Czechy	63.9	-1	0.52	0
Węgry	275.0	-3	4.87	-15
Grecja	37030.5	0	10.21	28
Hiszpania	278.5	0	3.80	-3
Włochy	258.0	1	2.99	5
Portugalia	421.8	0	5.64	-1
Irlandia	212.4	1	3.16	0
Niemcy	37.9	0	--	--

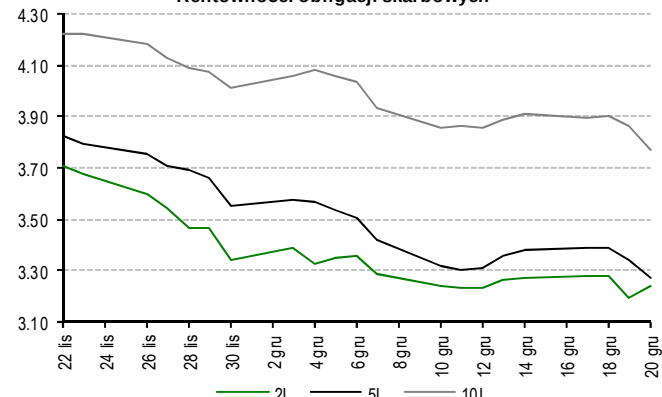
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



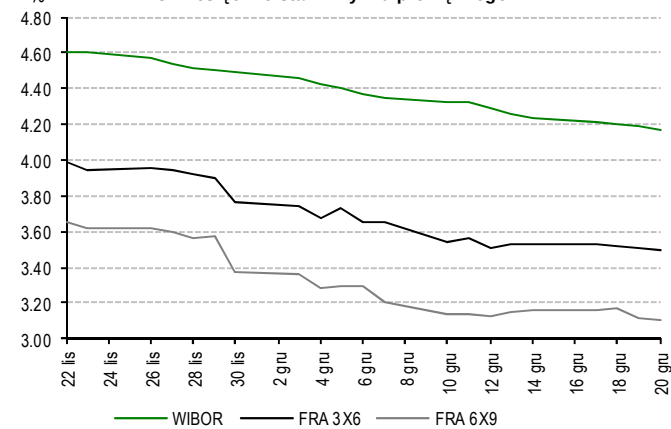
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



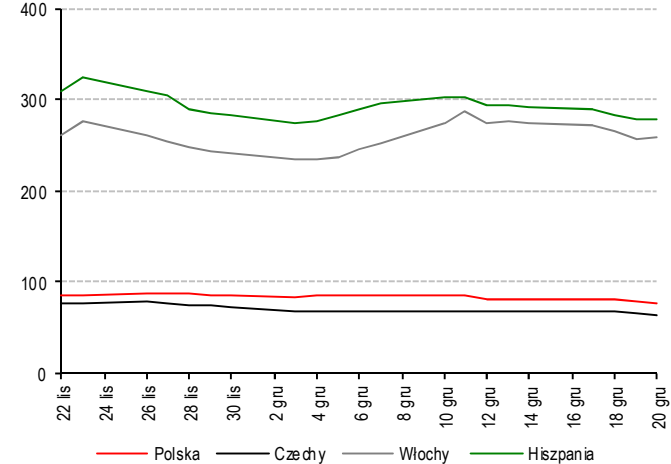
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

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	1,7	1,9
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	2,8	-	3,1	1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	357	-	361	344
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	mln	4,87	-	5,04	4,76
16:00	US	Indeks Philly Fed	XII	pkt	-3,0	-	8,1	-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	0,3	-		-0,2
14:30	US	Bazowy PCE	XI	% m/m	0,1	-		0,1
15:55	US	Indeks Michigan	XII	pkt	74,7	-		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.