

Codziennik – Dane wsparciem dla marcowej obniżki

18 lutego 2013

- **Komunikat G20 oraz dane z USA wsparły nastroj na koniec tygodnia**
- **CPI poniżej oczekiwań, jest miejsce do dalszych cięć stóp**
- **Jan Winiecki zostaje w RPP**
- **Złoty nieco słabszy, polskie obligacje zyskują dzięki głębszemu od oczekiwań spadkowi inflacji**
- **Dziś dane z krajowego rynku pracy**

Od początku piątkowej sesji widać było kontynuację trendów rozpoczętych po czwartkowych wstępnych danych o PKB ze strefy euro. Wspólna waluta dalej traciła do dolara, co miało negatywny wpływ na złotego. EBC ogłosił, że w środę 9 komercyjnych banków spłaci 3,79 mld € z pierwszej transzy LTRO. W sumie, spłacone zostanie już ok. 149 mld € z 489 mld € pożyczonych w grudniu 2011. W trakcie sesji ukazały się przecieki z komunikatu ze szczytu państw grupy G20, z których wynikało, że retoryka w kwestii kursów walutowych nie była ostrzejsza niż w poprzednich dokumentach. Zostało podkreślone, że trzeba unikać działań mogących generować nadmierną zmienność na rynku. Rynek zinterpretował takie stanowisko jako stwierdzenie, że dotychczasowe działania Banku Japonii czy Fed nie łamią tych warunków. W reakcji na plotki na temat treści komunikatu, euro zaczęło odrabiać straty w stosunku do dolara, a na europejskich parkietach zaczął pojawiać się kolor zielony. Przyczynił się też do tego odczyt indeksu Michigan (wzrost do najwyższego poziomu od 3 miesięcy). Publikacja w weekend końcowego komunikatu G20 dodatkowo wsparła nastroje rynkowe i światowe giełdy.

Kurs EURUSD spadał od początku sesji, wspólna waluta w dalszym ciągu była pod presją czwartkowych danych. Kurs osiągnął ok. 1,33, ale wskutek pojawienia się przecieków o treści komunikatu ze spotkania G20 euro zaczęło odrabiać straty. Trend ten wsparty został też przez dane o nastrojach konsumentów w USA. Na koniec dnia kurs był blisko 1,335. Dziś rano EURUSD waha się w pobliżu 1,333. Euro nie skorzystało ze wzrostów EURJPY po szczycie G20. Potencjał do umocnienia ograniczany jest przez zbliżające się wybory we Włoszech. Ważne poziomy na dziś to 1,33 i 1,34.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły delikatnie od początku dnia z powodu spadków EURUSD. W reakcji na dane o CPI złoty osłabił się o 1,5 grosza do euro (kurs osiągnął prawie 4,195) i do dolara (przebił na chwilę 3,15). Na koniec dnia kurs EURPLN był blisko 4,18 i w pobliżu tego poziomu waha się dziś rano. Piątkowe dane i perspektywa kolejnych gołębih odczytów, jak też perspektywa wyborów we Włoszech będą ograniczać potencjał do umocnienia złotego. Ważne poziomy na dziś to 4,15 i 4,20.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji gwałtownie spadły (o ok. 10 pb wzdłuż krzywej) w reakcji na publikację danych o styczniowej inflacji, która okazała się niższa od prognoz. Ruch w dół w podobnej skali zanotowały też IRS i dłuższe FRA. Na koniec sesji

nastąpiło lekkie odreagowanie. W piątek 3-miesięczny WIBOR zanotował spadek o 1 pb do najniższego poziomu w historii (3,79%).

W styczniu inflacja CPI spadła do 1,7% r/r, czyli mocniej niż oczekiwano. Pomogły w tym czynniki jednorazowe (obniżka cen gazu, opłat telekomunikacyjnych), ale przede wszystkim jest to efekt ogólnego braku presji inflacyjnej w sytuacji bardzo słabego wzrostu gospodarczego. Potwierdza to niski poziom inflacji bazowej, która wg naszych szacunków wyniosła ok. 1,5% w styczniu. Dane o inflacji to mocny argument za kolejną obniżką stóp procentowych już w marcu. Członkowie RPP do tej pory skłonni do obniżek potwierdzili swoją chęć do kontynuacji takiej polityki. Trudno jednak ocenić czy zdobędą oni większość, biorąc pod uwagę, że decyzja marcowa (i kolejne) będzie zależała również od wyników projekcji PKB i CPI, które poznamy po posiedzeniu w przyszłym miesiącu. Podtrzymujemy naszą prognozę, że do obniżki stóp o 25 pb dojdzie na marcowym posiedzeniu, czemu będą sprzyjały kolejne publikacje danych w tym miesiącu.

Członek RPP, Andrzej Bratkowski, stwierdził przed danymi, że „do końca pierwszego półrocza powinniśmy obniżyć stopy o łącznie 75 pb”. Dodał, że jest przeciwnikiem przerwy w cyklu w marcu, ale że nie można takiej możliwości wykluczyć. Nawet jeżeli w przyszłym miesiącu Rada robi przerwę, to jego zdaniem w kwietniu mogłoby dojść do kolejnej obniżki wskutek napływu kolejnych danych makro. Gotowość do cięcia stóp w marcu zadeklarowała w piątek Anna Zielińska-Głębocka. Po danych o inflacji członkini RPP, Elżbieta Chojna-Duch powiedziała, że Rada powinna „albo głębiej, jednorazowo obniżyć stopy lub kontynuować cykl stopniowych obniżek do poziomu 3,0-3,25%”. Jeszcze kilka dni wcześniej mówiła, że nie ma sensu „gonić spadającej inflacji”.

W piątek sąd uchylił wyrok skazujący Jana Winieckiego za zniesławienie byłego prezesa NBP, Sławomira Skrzypka. To oznacza, że Winiecki pozostaje członkiem RPP.

W tym tygodniu kolejna seria danych makro z kraju i zagranicy. Dane z polskiego sektora przemysłowego powinny potwierdzić jego słabość, wpierając tym samym krajowy dług i negatywnie wpływając na notowania złotego. Wydzwięk danych z rynku pracy również będzie niekorzystny, co będzie argumentem za obniżką stóp procentowych w marcu. Publikacja opisu dyskusji RPP w czasie lutowego posiedzenia może rzucić nieco światła na rozkład poglądów członków Rady nt. zapowiadanej przerwy w obniżkach. Nastroje na globalnych rynkach będą pod wpływem publikacji wskaźników wyprzedzających dla europejskiej gospodarki. Dane te mogą (podobnie jak w poprzednim miesiącu) zaskoczyć wyższymi odczytami, co powinno wesprzeć wspólną walutę i apetyt na ryzykowane aktywa (w tym złotego). Z drugiej jednak strony obawy o wyniki wyborów parlamentarnych we Włoszech mogą ograniczać potencjał umocnienia euro.

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	13337	CADPLN	3.1186
USDPLN	3.1414	DKKPLN	0.5616
EURPLN	4.1897	NOKPLN	0.5659
CHFPLN	3.3987	SEKPLN	0.4958
JPYPLN*	3.3393	CZKPLN	0.1650
GBPPLN	4.8659	HUFPLN*	14326

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 15.02.2013

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1729	4.1946	4.1812	4.1810	4.1852
USDPLN	3.1148	3.1514	3.1276	3.1317	3.1398
EURUSD	13305	13393	13368	13351	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.27	-11	23.10.12	3.856
PS0418 (5L)	3.58	-5	7.02.13	3.521
DS1023 (10L)	4.03	-4	3.01.13	3.847

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.49	-7	0.33	-1	0.43	-1
2L	3.47	-8	0.41	-2	0.57	-1
3L	3.51	-6	0.55	-1	0.72	-1
4L	3.55	-5	0.76	-1	0.90	-1
5L	3.60	-5	1.01	-1	1.09	-1
8L	3.76	-5	1.71	-1	1.61	-1
10L	3.86	-5	2.07	-1	1.89	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.90	1
T/N	3.89	0
SW	3.85	0
2W	3.85	0
1M	3.85	0
3M	3.79	-1
6M	3.75	0
9M	3.71	-1
1Y	3.65	-1

Stawki FRA (Mid)

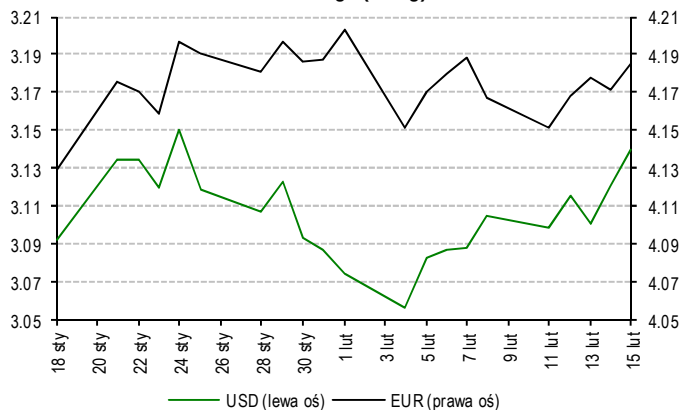
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.73	-4
1x4	3.65	-5
3x6	3.45	-7
6x9	3.32	-9
9x12	3.25	-10
3x9	3.43	-8
6x12	3.36	-9

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	91.3	0	2.37	-6
Czechy	59.3	0	0.45	0
Węgry	284.3	-2	4.81	4
Grecja	37030.5	0	9.24	16
Hiszpania	258.8	0	3.55	0
Włochy	242.3	1	2.73	0
Portugalia	379.4	1	4.61	-4
Irlandia	168.6	1	2.05	3
Niemcy	43.2	0	--	--

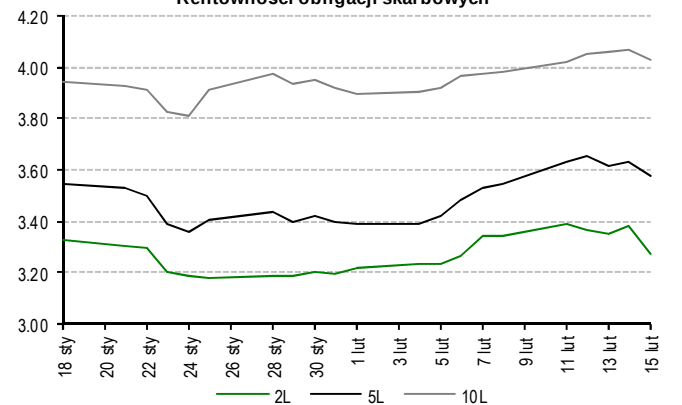
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



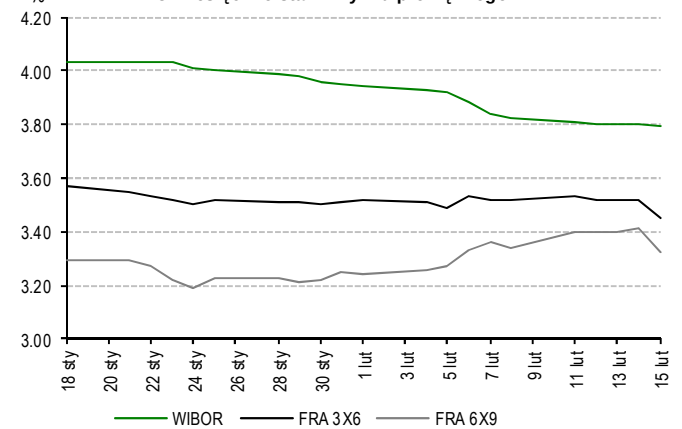
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



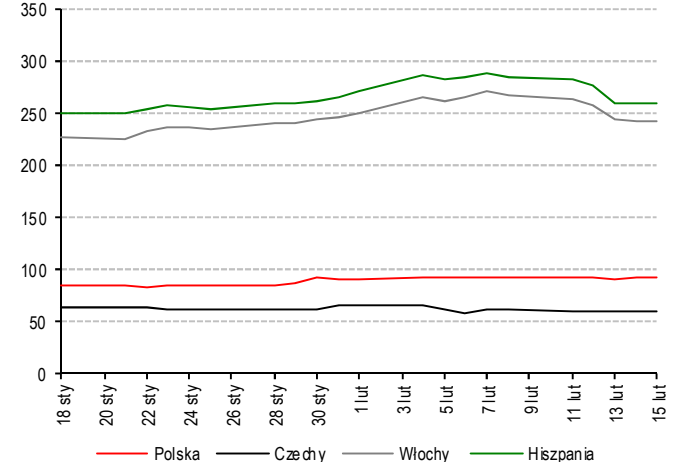
— 2L — 5L — 10L

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 (15 lutego)								
14:00	PL	CPI	I	% r/r	1,9	1,9	1,7	2,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,2	-	-0,1	0,4
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	II	pkt	74,8	-	76,3	73,8
PONIEDZIAŁEK (18 lutego)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	1,0	1,2		2,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	-0,9	-1,3		-0,5
WTOREK (19 lutego)								
11:00	DE	Indeks ZEW	II	pkt	35,0	-		31,5
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-2,8	-3,5		-10,6
14:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-19,7	-15,2		-24,8
14:00	PL	PPI	I	% r/r	-1,1	-1,5		-1,1
ŚRODA (20 lutego)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	tys.	925	-		954
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	I	tys.	918	-		909
20:00	US	Minutes Fed						
CZWARTEK (21 lutego)								
3:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	-	-		52,3
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	50,5	-		49,8
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	48,5	-		47,9
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	CPI	I	% m/m	0,1	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	355	-		341
16:00	US	Sprzedaż domów	I	mln	4,9	-		4,94
16:00	US	Indeks Philly Fed	I	pkt	1,0	-		-5,8
PIĄTEK (22 lutego)								
10:00	DE	Ifo	II	pkt	105,0	-		104,2

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* 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 wyniknąć. 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.