

Codziennik – Dzisiaj kolejne słabe dane?

19 lutego 2013

- **Spokojny początek tygodnia na rynku, Bundesbank widzi szanse na uniknięcie recesji w Niemczech**
- **Dane z rynku pracy słabsze od prognoz**
- **Złoty bez dużych zmian**
- **Krajowe obligacje blisko poziomów z piątku**
- **Dziś dane z krajowego przemysłu i niemiecki indeks ZEW**

Dzień wolny od handlu w USA oraz brak publikacji ważnych danych spowodowały, że pierwsza w nowym tygodniu sesja nie przyniosła dużych zmian na rynku. Bundesbank wskazał we wczorajszym raporcie, że oczekuje odbicia gospodarki w pierwszym kwartale tego roku, co oznaczałoby, że Niemcy nie wejdą w recesję. Bank centralny spodziewa się też, że w dalszej części roku aktywność gospodarcza będzie rosła. W oczekiwaniu na zaplanowane na koniec tygodnia wybory we Włoszech rentowności 10-letniego długu tego kraju wzrosły, ale w niewielkim stopniu. Prezes EBC w wystąpieniu przed Parlamentem Europejskim powiedział, że kurs walutowy nie jest celem banku centralnego, ale jest istotny dla wzrostu i stabilności cen. Dodał też, że sytuacja finansowa jest stabilniejsza na początku 2013 r. niż w poprzednich latach, ale by zapewnić, że Europa wyjdzie z kryzysu, potrzebne są dalsze reformy. Treść przemówienia nie odbiegała wyraźnie od lutowego komunikatu z posiedzenia EBC (zbilansowane ryzyka dla inflacji, ryzyko w dół dla prognoz PKB).

Kurs EURUSD wzrósł niedługo po rozpoczęciu sesji do ok. 1,338, ale w kolejnych godzinach nastąpiła korekta, m.in. w wyniku słów Dragiego. EURUSD zakończył krajową sesję blisko 1,335. Dziś rano kurs waha się blisko 1,334. Uwaga inwestorów skupi się zapewne na danych z Niemiec (które w poprzednim miesiącu sprawiły pozytywną niespodziankę). W perspektywie bieżącego tygodnia, potencjał do trwałego umocnienia euro jest ograniczony przez niepewność związaną z wyborami we Włoszech. Ważne poziomy na dziś to 1,332 i 1,34.

Kursy EURPLN i USDPLN nie zmieniły się znacznie w obliczu braku sesji w USA oraz oczekiwaniu na dzisiejsze dane o produkcji przemysłowej. EURPLN zakończył dzień w pobliżu 4,18, a kurs USDPLN blisko 3,13. Od początku dzisiejszej sesji złoty traci i spodziewamy się, że dane o krajowej produkcji mogą ten trend wspierać. Nasza prognoza jest poniżej oczekiwań rynku, więc słabszy odczyt może – podobnie jak dane o inflacji – wzmocnić oczekiwania na obniżki stóp NBP. EURPLN jest dziś rano blisko 4,19 i jeśli utrzyma się blisko tego poziomu do danych z przemysłu, wówczas kurs może testować 4,20-4,21.

Na krajowym rynku długu rentowności ustabilizowały się po spadkach zainicjowanych po piątkowych danych o inflacji. Obroty były bardzo niskie z powodu braku sesji w USA. Trend spadkowy rentowności był widoczny w notowaniach IRS. Stawki 5- i 10-letnie obniżyły się o odpowiednio 4 i 3 pb. 1-miesięczny WIBOR spadł wczoraj o 1 pb, pozostałe stawki rynku pieniężnego pozostały stabilne. Bez wyraźnych zmian dzień zakończył też rynek FRA. Rynek nie

zareagował na wczorajsze dane z rynku pracy. Dzisiejsze dane o produkcji przemysłowej mogą sprawić, że w najbliższych dniach IRS będą podążać na południe w oczekiwaniu na marcową obniżkę stóp NBP. Tak samo w przypadku rentowności obligacji, dzisiejszy odczyt może wesprzeć ruch spadkowy.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło w styczniu o 0,8% r/r, a wzrost płac spowolnił do zaledwie 0,4% r/r. Chociaż dane są zapewne zaburzone przez efekt corocznej zmiany próby badanych przedsiębiorstw oraz wysokiej bazy ze stycznia 2012, naszym zdaniem wspierają one scenariusz kolejnej obniżki stóp procentowych w marcu. Ważniejsze dla RPP będą jednak dzisiejsze dane o produkcji.

Członek RPP, Jan Winiecki, powiedział wczoraj, że nie widzi „jakiegokolwiek” przestrzeni do obniżek stóp i powinny one pozostać stabilne w kolejnych kwartałach. Jego zdaniem, w II kw. 2013 wzrost PKB osiągnie 1,5-2,0%, w takim samym przedziale znajdzie się też inflacja. Wg nas, czeka go rozczarowanie ze strony nadchodzących danych – wzrost PKB będzie słabszy, a inflacja niższa. Gotowość do dalszych obniżek stóp procentowych potwierdził wczoraj Andrzej Bratkowski, który powtórzył, że główna stopa NBP powinna być na poziomie 3%. Z kolei Prezes NBP Marek Belka powiedział w wywiadzie dla Wall Street Journal, że „wszystkie opcje są otwarte” i że RPP musi przyrzeć się nowej projekcji NBP oraz sytuacji na rynku SPW (ze względu na rosnący udział nierezydentów). Jego zdaniem to nie jest obecnie kwestia tego, czy zrobić pauzę, czy nie, tylko Rada musi sformułować i odpowiednio zakomunikować rynkowi strategię stóp na kilka najbliższych miesięcy, która byłaby właściwa w obecnej sytuacji. Nadal spodziewamy się obniżki stóp NBP o 25 pb w marcu. Dla uzyskania większości za tym wnioskiem kluczowe będą zapewne opinie Zyty Gilowskiej, Jerzego Hausnera i Andrzeja Kaźmierczaka. Biorąc pod uwagę możliwą kolejną nieobecność tej pierwszej, wypowiedzi dwóch ostatnich powinny być w najbliższych tygodniach śledzone z największą uwagą.

Dziś o 14:00 poznamy kolejne dane z kraju, tym razem o produkcji przemysłowej oraz budowlanej. Roczne dynamiki tych kategorii zanotowały prawdopodobnie pewne odbicie w styczniu, wynikające głównie z korzystnego efektu dni roboczych (o jeden więcej niż rok wcześniej, podczas gdy w grudniu było o dwa mniej). Niemniej, zarówno w przemyśle jak i w budownictwie wzrost pozostał ujemny (odpowiednio -3,5% r/r i -15,2% r/r), potwierdzając, że sytuacja w tych sektorach wciąż pozostaje słaba. Produkcji budowlano-montażowej w styczniu tego roku dodatkowo nie sprzyjała kapryśna zimowa pogoda (niskie temperatury, duże opady śniegu). Wg prognoz inflacja PPI zanotowała w styczniu kolejny spadek (-1,5% r/r), potwierdzając brak presji kosztowej dla krajowych przedsiębiorców.

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	13344	CADPLN	3.1080
USDPLN	3.1419	DKKPLN	0.5621
EURPLN	4.1923	NOKPLN	0.5657
CHFPLN	3.4016	SEKPLN	0.4946
JPYPLN*	3.3610	CZKPLN	0.1652
GBPPLN	4.8649	HUFPLN*	14369

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 18.02.2013

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1801	4.1945	4.1812	4.1875	4.1930
USDPLN	3.1276	3.1468	3.1276	3.1375	3.1410
EURUSD	13321	13377	13368	13351	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.27	0	23.10.12	3.856
PS0418 (5L)	3.58	0	7.02.13	3.521
DS1023 (10L)	4.01	-2	3.01.13	3.847

Stawki IRS (Mid)

Stawki (mln)						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.50	1	0.33	1	0.43	0
2L	3.46	-1	0.42	1	0.56	-1
3L	3.48	-3	0.56	1	0.72	0
4L	3.51	-4	0.77	0	0.89	-1
5L	3.56	-4	1.01	0	1.08	-1
8L	3.73	-3	1.71	-1	1.60	-1
10L	3.83	-3	2.06	-1	1.87	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.89	-1
T/N	3.89	0
SW	3.85	0
2W	3.85	0
1M	3.84	-1
3M	3.79	0
6M	3.75	0
9M	3.71	0
1Y	3.65	0

Stawki FRA (Mid)

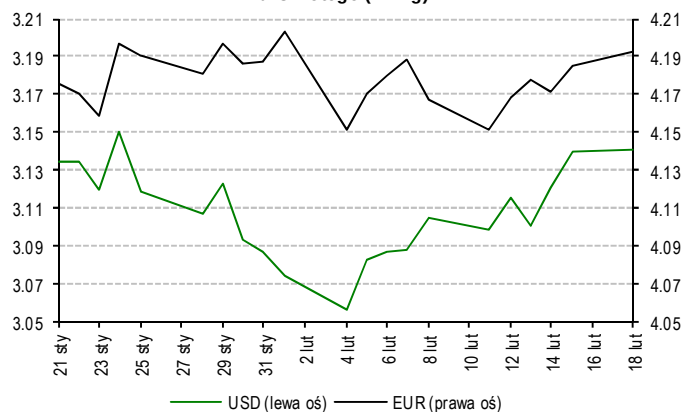
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.71	-2
1x4	3.63	-2
3x6	3.44	-1
6x9	3.32	0
9x12	3.25	0
3x9	3.43	0
6x12	3.36	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	91.0	0	2.38	1
Czechy	59.4	0	0.46	1
Węgry	284.4	0	4.76	-5
Grecja	37030.5	0	9.41	17
Hiszpania	256.8	-2	3.62	7
Włochy	239.3	-3	2.78	4
Portugalia	377.1	-2	4.66	5
Irlandia	168.1	-1	2.06	1
Niemcy	42.9	0	--	-

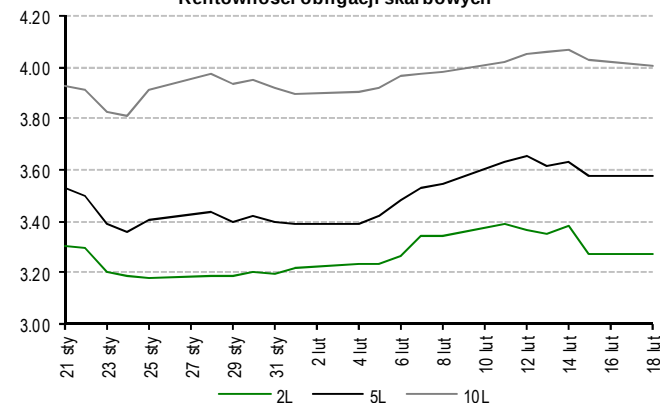
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



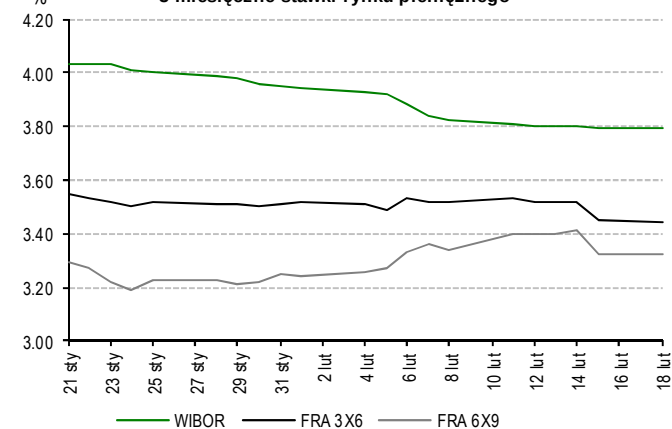
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



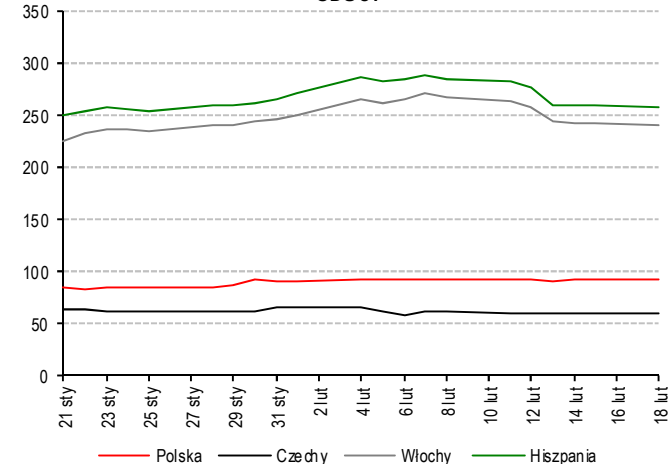
— 2L — 5L — 10L

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 (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	0,4	2,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	-0,9	-1,3	-0,8	-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.