

Codziennik – Poprawa perspektywy ratingu

22 lutego 2013

- **Wstępne PMI rozczarowują, ale udana aukcja długu Hiszpanii ogranicza pesymizm**
- **Podwyższenie perspektywy polskiego ratingu przez Fitch do „pozytywnej” umacnia złotego oraz krajowy dług**
- **Wypowiedzi Hausnera sugerują, że w marcu możliwa obniżka i przejście do neutralnego nastawienia**
- **Dziś niemiecki indeks Ifo i publikacja prognoz ekonomicznych Komisji Europejskiej**

Wstępne dane o indeksach PMI dla państw strefy euro były gorsze od prognoz oraz pokazały mniej optymistyczny obraz europejskiej gospodarki obraz niż niemiecki indeks ZEW. PMI w sektorze przetwórczym dla Niemiec znalazł się powyżej neutralnej granicy 50 pkt pierwszy raz od roku, choć jego wzrost był minimalny. Spadły jednak indeksy aktywności w usługach. W wyniku odrotu inwestorów od ryzykownych aktywów euro dalej traciło do dolara, ceny akcji spadały, za to na bazowych rynkach długu zanotowano umocnienie. Aukcja hiszpańskiego długu była udana i mogła w pewnym stopniu przyczynić się do lekkiego odreagowania po danych z Europy. Kraj ten pozyskał ze sprzedaży krótko-, średnio- i długoterminowych obligacji 4,2 mld €, nieco powyżej górnej granicy planowanej oferty (4 mld €), rentowności były niższe niż na poprzednich aukcjach.

Agencja Fitch podwyższyła wczoraj perspektywę ratingu dla Polski ze „stabilnej” do „pozytywnej”, potwierdzając rating długu na poziomie A- dla walut zagranicznych i A dla waluty krajowej. Decyzja była uzasadniona poprawą wskaźników nierównowagi fiskalnej (spadek deficytu finansów publicznych do PKB, stabilizacja długu publicznego). Także to, że Polska okazała się zdaniem Fitch odporna na kryzys zadłużeniowy w strefie euro miał wpływ na taki ruch agencji. Moment decyzji jest dość nietypowy w kontekście niepewności w związku z dalszym rozwojem sytuacji w gospodarce i w konsekwencji z poziomem długu i deficytu. Przypomnijmy, że dzień wcześniej Moodys opublikował notkę, wg której poprawie polskiego ratingu szkodzi trwała nierównowaga zewnętrzna.

Członek RPP, Adam Glapiński, powiedział wczoraj, że Rada powinna zakończyć cykl obniżek i przejść w tryb „wait-and-see”. Wg niego, dane o styczniowej produkcji przemysłowej „to światło w tunelu” wspierające oczekiwania, że krajowa gospodarka odbije się do dna po I kwartale. Nasze prognozy również zakładają poprawę aktywności w gospodarce, ale w stosunkowo wolnym tempie i opartą na eksporcie, a nie popycie krajowym, co sprawia, że jest przestrzeń do przynajmniej jednej obniżki stóp NBP. Jerzy Hausner w opublikowanym wczoraj wywiadzie nie zadeklarował jak zagłosuje w marcu, ale ton wywiadu nie wykluczał kolejnej obniżki. Jednak dodał, że Rada powinna uzgodnić „jak zakończyć obecny cykl łagodzenia polityki pieniężnej”, być może przez przejście do neutralnego nastawienia, ponieważ zbyt późna decyzja w tej

sprawie mogłaby oznaczać później konieczność zbytnich podwyżek stóp. Naszym daniem głos Hausnera może być jednym z kluczowych dla wyniku marcowego głosowania. Jego wczorajsze komentarze wspierają nasze oczekiwania, że na marcowym posiedzeniu RPP obniży stopy NBP o 25 pb, ale jednocześnie może wyraźnie zasygnalizować przejście do trybu wyczekiwania („wait-and-see”). Wczorajsze minuty z lutowego spotkania Rady nie wniosły wiele więcej do tego, co mówił komunikat opublikowany po tym posiedzeniu. Ponownie głosowano (bez powodzenia) nad wnioskami nt. obniżki stóp o 100 pb i 50 pb.

Kurs EURUSD zaczął spadać po danych z Europy i osiągnął na chwilę niemal 1,316. Dzięki wynikom aukcji hiszpańskich obligacji na koniec dnia nastąpiło odbicie do 1,321. W nocy nie zaszły duże zmiany. Kierunek zmian na dziś wyznaczy zapewne odczyt indeksu Ifo dla Niemiec oraz publikacja aktualnych prognoz ekonomicznych przez Komisję Europejską. Ważne poziomy na dziś to 1,318 i 1,33.

Kursy EURPLN i USDPLN wzrosły dynamicznie w reakcji na odczyty wstępnych PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro. Złoty osłabił się tymczasowo do ok. 4,186 za euro i 3,173 za dolara. Dzięki poprawie nastrojów, jaka nastąpiła w kolejnych godzinach, a szczególnie dzięki decyzji agencji Fitch, EURPLN spadł na chwilę do 4,15, a kurs USDPLN do 3,14. Po zakończeniu krajowej sesji złoty wytracił część umocnienia i dziś rano EURPLN waha się blisko 4,16. Wczorajsza decyzja Fitch i rosnące kontrakty na europejskich giełdach na początku dnia będą wspierać złotego w pierwszych godzinach sesji. Z powodu podwyższenia perspektywy ratingu, ewentualna deprecjacja krajowej waluty w przypadku gdyby Ifo też rozczarował powinna być ograniczona. Istotne poziomy nie zmieniają się: 4,14 i 4,20.

Na krajowym rynku długu rentowności 2-letnich obligacji rosły nieznacznie w wyniku schłodzenia oczekiwań na redukcję stóp, natomiast długi koniec zyskiwał dzięki umocnieniu Bundów. W reakcji na decyzję agencji Fitch cała krzywa przesunęła się w dół. Krótki koniec odrobił straty, a rentowność 10-latką znalazła się poniżej 4%. obroty nie były jednak zbyt duże. 10-letni IRS spadł wczoraj o 3 pb za rentownościami długoterminowych obligacji. WIBORY 1-, 6- oraz 9-miesięczne spadły wczoraj o 1 pb, pozostałe były stabilne. Na rynku FRA zanotowano wzrosty stawek 6x9 i 9x12 w reakcji na wypowiedzi członków RPP. Umocnienie rynku długu po decyzji Fitch spowodowało, że skala ruchu została na koniec dnia ograniczona.

Wiceminister finansów, Jacek Cichoń powiedział wczoraj, że w pierwszych dwóch kwartałach roku tempo wzrostu PKB będzie poniżej 1% (my oczekujemy odpowiednio 0,5% i 1,0%). Dodał również, że roczna inflacja spadnie w czerwcu do 1,1% (blisko naszej prognozy), co powinno pomóc RPP w dalszym obniżaniu stóp procentowych.

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	13218	CADPLN	3.0979
USDPLN	3.1510	DKKPLN	0.5583
EURPLN	4.1650	NOKPLN	0.5567
CHFPLN	3.3916	SEKPLN	0.4919
JPYPLN*	3.3773	CZKPLN	0.1636
GBPPLN	4.8146	HUFPLN*	14233

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 21.02.2013

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1500	4.1861	4.1669	4.1572	4.1760
USDPLN	3.1330	3.1733	3.1417	3.1457	3.1633
EURUSD	13166	13276	13263	13222	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	3.41	1	23.10.12	3.856
PS0418 (5L)	3.54	-2	7.02.13	3.521
DS1023 (10L)	3.99	-6	3.01.13	3.847

Stawki IRS (Mid)

Stawki (mln)						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.53	4	0.32	-1	0.44	0
2L	3.49	1	0.40	-2	0.57	-1
3L	3.50	0	0.53	-2	0.71	-3
4L	3.54	0	0.74	-3	0.88	-3
5L	3.59	0	0.98	-4	1.07	-4
8L	3.74	-2	1.69	-4	1.59	-4
10L	3.84	-3	2.04	-4	1.86	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.84	0
T/N	3.84	-1
SW	3.83	-1
2W	3.82	-1
1M	3.81	-1
3M	3.75	0
6M	3.70	-1
9M	3.67	-1
1Y	3.63	0

Stawki FRA (Mid)

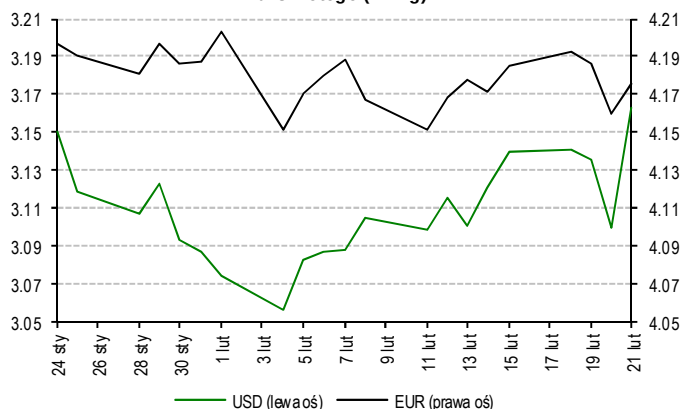
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.73	1
1x4	3.63	-1
3x6	3.46	1
6x9	3.38	4
9x12	3.30	2
3x9	3.47	3
6x12	3.40	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	93.0	1	2.41	3
Czechy	59.4	0	0.52	14
Węgry	296.3	11	4.75	10
Grecja	37030.5	0	9.55	17
Hiszpania	260.4	8	3.62	9
Włochy	248.3	13	2.90	15
Portugalia	380.5	2	4.66	13
Irlandia	168.5	1	2.16	14
Niemcy	41.6	0	--	--

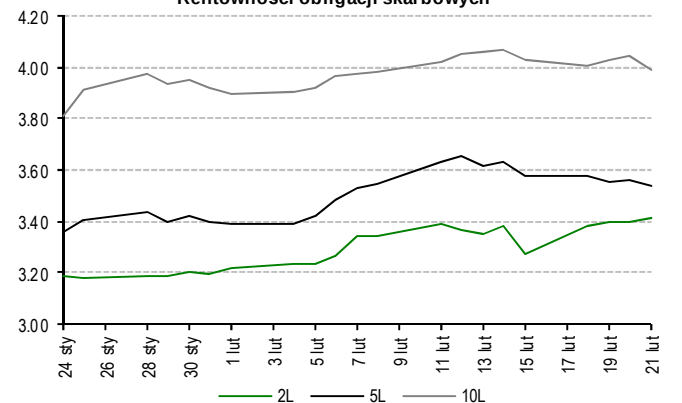
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



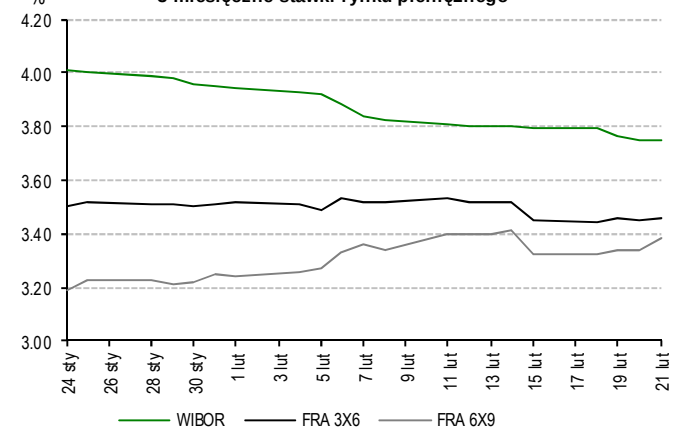
USD (lewa oś) EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



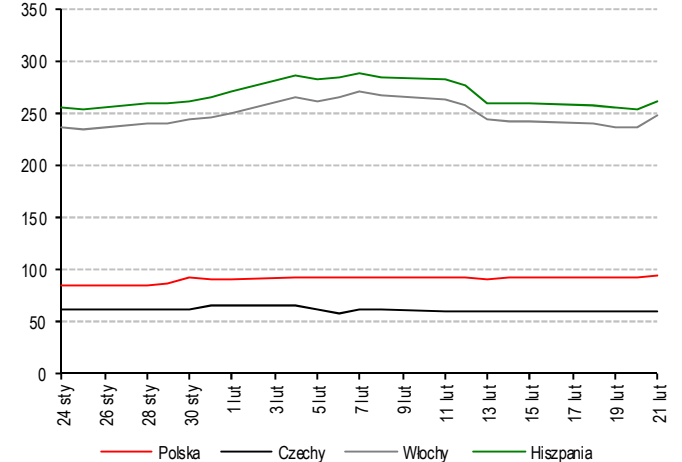
2L 5L 10L

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	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	-	48,2	31,5
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-2,8	-3,5	0,3	-10,6
14:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-19,7	-15,2	-16,1	-24,8
14:00	PL	PPI	I	% r/r	-1,1	-1,5	-1,2	-1,1
		ŚRODA (20 lutego)						
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	tys.	920	-	890	973
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	I	tys.	920	-	925	909
20:00	US	Minutes Fed						
		CZWARTEK (21 lutego)						
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	50,5	-	50,1	49,8
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	48,5	-	47,8	47,9
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	CPI	I	% m/m	0,1	-	0,0	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	355	-	362	342
16:00	US	Sprzedaż domów	I	mln	4,9	-	4,92	4,90
16:00	US	Indeks Philly Fed	I	pkt	1,0	-	-12,5	-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.