

# Codziennik – Tydzień spotkań banków centralnych

4 marca 2013

- Dane z Wielkiej Brytanii pogorszyły nastroje
- Dynamika PKB w IV kw. 2012 nieco wyższa od oczekiwań
- Złoty mocniejszy do głównych walut, EURUSD w trendzie spadkowym
- Osłabienie na krótkim końcu krzywej po danych o PKB
- Dzisiaj w strefie euro indeks Sentix oraz spotkanie ministrów finansów

Chociaż indeksy PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro za luty były nieco lepsze od wstępnych szacunków, to największy wpływ na globalny nastrój w pierwszej części piątkowej sesji miały dane z brytyjskiego przemysłu, gdzie indeks PMI spadł niespodziewanie poniżej 50 pkt., do najniższego poziomu od października 2012 (47,9 pkt z 50,5 pkt w styczniu). Odczyt ten wywołał deprecjację euro do dolara i wyprzedaż na europejskich giełdach. Spadek EURUSD był dodatkowo wspierany przez niższą od prognoz wstępną inflację HICP w Eurolandzie za luty, co wzmocniło oczekiwania na to, że EBC obniży w tym tygodniu stopy procentowe.

W piątek prezydent USA Barack Obama podpisał rozporządzenie dotyczące cięć w budżecie federalnym, które mają wynieść 1,2 bln USD w ciągu 10 lat. Wg Biura Budżetowego Kongresu USA w tym roku fiskalnym redukcja wydatków wyniesie 42 mld USD. Biuro szacuje, że gdyby nie wprowadzono tych cięć, wówczas wzrost PKB w USA byłby wyższy o 0,6pp oraz około 750 tys. miejsc pracy byłoby utworzone lub utrzymane.

Kurs EURUSD tylko na chwilę osiągnął 1,31 dzięki danym z Niemiec oraz strefy euro o aktywności w przemyśle w lutym. W kolejnych godzinach euro było jednak pod presją danych z Wielkiej Brytanii. Pod koniec krajowej sesji kurs był blisko 1,296. Dziś rano EURUSD waha się w pobliżu 1,30. Wygląda na to, że wpływ lepszych od oczekiwań danych z USA był tylko chwilowy (kontrakty na indeksy w Europie spadają). W związku ze spotkaniem ministrów finansów strefy euro mogą się pojawić komentarze odnośnie perspektyw rozwoju sytuacji w Eurolandzie, na pierwszy plan może powrócić temat włoskich wyborów. Ważne poziomy na dziś to 1,295 i 1,31.

Kurs EURPLN spadł na chwilę do 4,135 z 4,145 w reakcji na krajowe dane o PKB. Z powodu spadków EURUSD reakcja kursu USDPLN na dane była ograniczona, w dalszej części sesji złoty tracił do dolara. Pogorszenie nastrojów zatrzymało też aprecjację złotego do euro. Po zakończeniu krajowej sesji złoty zyskał jeszcze do euro dzięki danym z USA (EURPLN spadł na chwilę do prawie 4,125). Dziś rano EURPLN jest blisko 4,135. Kurs jest wciąż w okolicy wsparcia na 4,13-4,14, ale pesymizm panujący na globalnym rynku na początku tygodnia i niepewność związana ze środową decyzją RPP może powstrzymać dalszą aprecjację krajowej waluty. Opór dla EURPLN na dzisiaj to 4,15.

Na krajowym rynku długu nieco lepszy od prognoz odczyt danych o polskim PKB za IV kw. 2012 osłabił oczekiwania na marcową

redukcję stóp, co wywołało dynamiczne osłabienie na krótkim końcu krzywych (rentowności obligacji i stawki IRS do 2 lat oraz FRA wzrosły średnio o 5 pb). Notowania instrumentów o terminie zapadalności 5 lat i więcej pozostały relatywnie stabilne w oczekiwaniu na środową decyzję RPP. W piątek jedynie 6-miesięczny WIBOR spadł o 1 pb, pozostałe stawki były stabilne.

Dane o PKB za IV kw. były bardzo zbliżone do naszych prognoz opartych na wstępnych szacunkach za cały 2012 rok, choć były lepsze od konsensusu rynkowego. Wzrost gospodarczy wyniósł 1,1%. Konsumpcja spadła o 1% r/r, co mogło być jednak spowodowane czynnikami przejściowymi (opóźnienie dopłat bezpośrednich dla rolników). Inwestycje obniżyły się w mniejszej skali niż w III kw. (-0,3% r/r). W sumie, nie widzimy podstaw do zmiany naszej oceny sytuacji gospodarczej – dołek koniunktury w pierwszym kwartale 2013 (PKB<1%), a następnie stopniowe ożywienie, generowane głównie eksportem. Odczyt wskaźnika PMI za luty po raz piąty z rzędu pokazał wzrost, choć wciąż jest poniżej poziomu 50 pkt, co oznacza, że spowolnienie w polskim przemyśle trwa. Warto zwrócić uwagę na niewielkie już tempo spadku zatrudnienia oraz poprawę wskaźnika nowych zamówień eksportowych. Po danych o PKB członkini RPP, Elżbieta Chojna-Duch powiedziała, że dają one nadzieję, że w I kw. tempo wzrostu przekroczy 1%. Natomiast wiceminister finansów Janusz Cichoń powiedział, że spowolnienie okazało się nieco głębsze niż oczekiwał resort finansów. W związku z tym nie można wykluczyć „korekty budżetu, ale także korekt prognoz, jeśli chodzi o PKB. [...] ale nie należy się spodziewać, że będzie ona głęboka”.

Najważniejszymi wydarzeniami tygodnia będą posiedzenia banków centralnych (RPP, EBC, Bank Anglii). Choć wypowiedzi niektórych członków RPP sugerowały, że może nie być łatwo zebrać większość popierającą obniżkę, sądzymy, że Rada obniży jednak stopy o kolejne 25 pb. Dodatkową trudnością przy prognozowaniu wyniku marcowej decyzji jest fakt, że zadecyduje o niej nowa projekcja PKB i inflacji, którą poznamy dopiero po posiedzeniu. Najprawdopodobniej w komunikacie lub podczas konferencji prasowej po raz kolejny pojawi się sugestia o pauzie w obniżkach stóp. Co więcej, tym razem może być ona zakomunikowana jaśniej i bardziej jednoznacznie. Dlatego też, pomimo obniżki stóp rynek stopy procentowej może zareagować negatywnie. Taki wydzźwięk spotkania RPP, razem z ostatnimi nieco lepszymi od oczekiwań danymi może mieć korzystny wpływ na notowania złotego (EURPLN może ponownie testować wsparcie na 4,12). Na globalnym rynku uwaga inwestorów skupi się na początku tygodnia na strefie euro i wyzwaniach przed nią stojących. Wpływ na notowania mogą mieć komentarze ministrów finansów UE na temat postępu reform wprowadzanych w Grecji i oceny dalszego rozwoju sytuacji we Włoszech. Nie oczekujemy znacznej zmiany retoryki ze strony EBC, chociaż po ostatnich mniej optymistycznych danych z przemysłu nasiliły się nieco oczekiwania na redukcję stóp. Na koniec tygodnia ważne mogą być miesięczne dane z rynku pracy USA.

## 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  | 12991  | CADPLN  | 3.0921 |
| USDPLN  | 3.1867 | DKKPLN  | 0.5552 |
| EURPLN  | 4.1395 | NOKPLN  | 0.5545 |
| CHFPLN  | 3.3757 | SEKPLN  | 0.4940 |
| JPYPLN* | 3.4113 | CZKPLN  | 0.1612 |
| GBPPLN  | 4.7872 | HUFPLN* | 14020  |

\*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 01.03.2013

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.1250 | 4.1540 | 4.1537   | 4.1332 | 4.1432 |
| USDPLN | 3.1639 | 3.1927 | 3.1795   | 3.1815 | 3.1769 |
| EURUSD | 12965  | 13101  | 13064    | 12993  | -      |

## Obligacje

| Obligacja (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. Rentown. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------------|
| OK0715 (2L)        | 3.50 | 4           | 23.10.12        | 3.856        |
| PS0418 (5L)        | 3.63 | 2           | 7.02.13         | 3.521        |
| DS1023 (10L)       | 3.97 | 0           | 3.01.13         | 3.847        |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL          | US | EZ          |
|--------|-------------|----|-------------|
| %      | Zmiana (pb) | %  | Zmiana (pb) |
| 1L     | 3.55        | 1  | 0.32        |
| 2L     | 3.55        | 2  | 0.37        |
| 3L     | 3.57        | 2  | 0.49        |
| 4L     | 3.59        | 1  | 0.67        |
| 5L     | 3.63        | 1  | 0.90        |
| 8L     | 3.76        | 1  | 1.58        |
| 10L    | 3.85        | 0  | 1.92        |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 3.88 | 1                   |
| T/N    | 3.88 | 1                   |
| SW     | 3.80 | 0                   |
| 2W     | 3.80 | 0                   |
| 1M     | 3.80 | 0                   |
| 3M     | 3.73 | 0                   |
| 6M     | 3.66 | -1                  |
| 9M     | 3.63 | 0                   |
| 1Y     | 3.60 | 0                   |

## Stawki FRA (Mid)

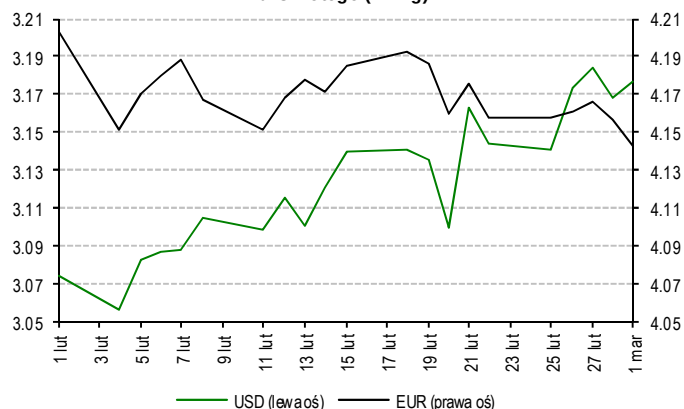
| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1x2    | 3.72 | 0                   |
| 1x4    | 3.64 | 1                   |
| 3x6    | 3.53 | 4                   |
| 6x9    | 3.42 | 3                   |
| 9x12   | 3.36 | 1                   |
| 3x9    | 3.51 | 3                   |
| 6x12   | 3.46 | 2                   |

## Miary ryzyka fiskalnego

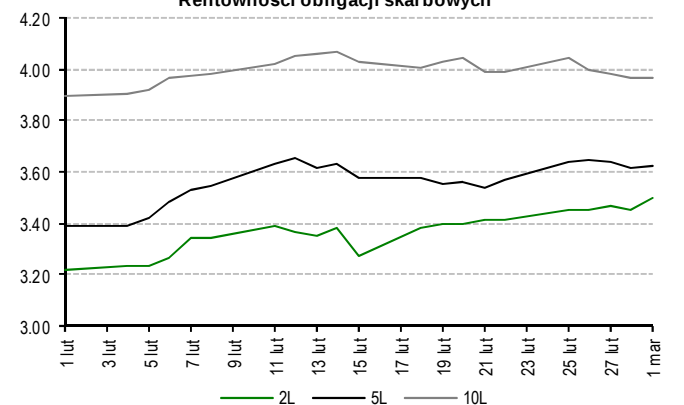
| Kraj       | CDS 5Y  | Spread 10Y* |
|------------|---------|-------------|
|            | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska     | 95.8    | 0           |
| Czechy     | 59.0    | 0           |
| Węgry      | 315.3   | 2           |
| Grecja     | 37030.5 | 0           |
| Hiszpania  | 262.5   | -3          |
| Włochy     | 274.0   | -2          |
| Portugalia | 392.2   | 2           |
| Irlandia   | 166.4   | 0           |
| Niemcy     | 38.8    | 0           |

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

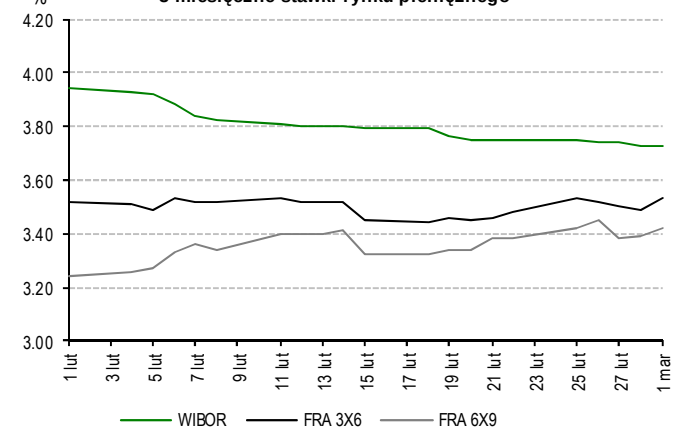
## Kurs złotego (fixing)



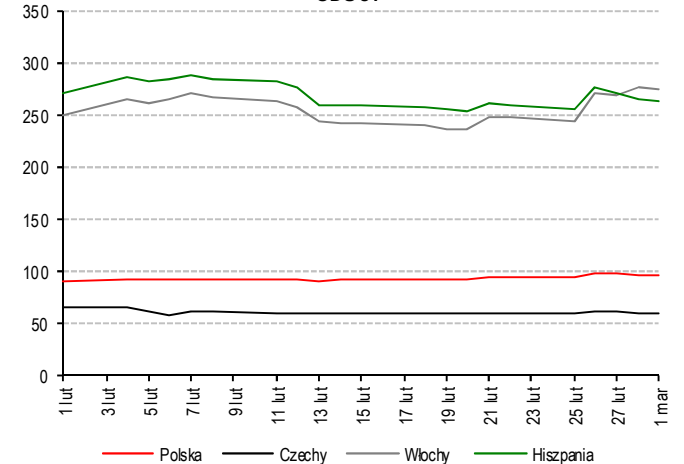
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA           | KRAJ | WSKAŹNIK                                 | OKRES  |           | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|------------------------|------|------------------------------------------|--------|-----------|----------|-------|------------|----------------------|
|                        |      |                                          |        |           | RYNEK    | BZWBK |            |                      |
| PIĄTEK (1 marca)       |      |                                          |        |           |          |       |            |                      |
| 2:45                   | CN   | PMI – przemysł                           | II     | pkt       | -        | -     | 50,4       | 52,3                 |
| 9:00                   | PL   | PMI – przemysł                           | II     | pkt       | 49,0     | 49,2  | 48,9       | 48,6                 |
| 8:53                   | DE   | PMI – przemysł                           | II     | pkt       | 50,1     | -     | 50,3       | 49,8                 |
| 9:58                   | EZ   | PMI – przemysł                           | II     | pkt       | 47,8     | -     | 47,9       | 47,9                 |
| 10:00                  | PL   | PKB                                      | IV kw. | % r/r     | 0,9      | 1,0   | 1,1        | 1,4                  |
| 10:00                  | PL   | Nakłady brutto na środki trwałe          | IV kw. | % r/r     | -        | -0,4  | -0,3       | -1,5                 |
| 10:00                  | PL   | Spożycie indywidualne                    | IV kw. | % r/r     | -        | -1,0  | -1,0       | 0,1                  |
| 11:00                  | EZ   | Wstępny HICP                             | II     | % r/r     | 2,0      | -     | 1,8        | 2,0                  |
| 14:30                  | US   | Dochody osobiste                         | I      | % m/m     | -2,0     | -     | -3,6       | 2,6                  |
| 14:30                  | US   | Wydatki konsumentów                      | I      | % m/m     | 0,2      | -     | 0,2        | 0,1                  |
| 15:55                  | US   | Indeks Michigan                          | II     | pkt       | 76,3     | -     | 77,6       | 73,8                 |
| 16:00                  | US   | ISM – przemysł                           | II     | pkt       | 52,5     | -     | 54,2       | 53,1                 |
| PONIEDZIAŁEK (4 marca) |      |                                          |        |           |          |       |            |                      |
|                        |      | Spotkanie ministrów finansów strefy euro |        |           |          |       |            |                      |
| 10:30                  | EZ   | Indeks Sentix                            | III    | pkt       | -4,5     | -     |            | -3,9                 |
| WTOREK (5 marca)       |      |                                          |        |           |          |       |            |                      |
|                        |      | Spotkanie ministrów finansów UE          |        |           |          |       |            |                      |
| 9:53                   | DE   | PMI – usługi                             | II     | pkt       | 54,1     | -     |            | 55,7                 |
| 9:58                   | EZ   | PMI – usługi                             | II     | pkt       | 47,3     | -     |            | 48,6                 |
| 11:00                  | EZ   | Sprzedaż detaliczna                      | I      | % m/m     | 0,2      | -     |            | -0,8                 |
| ŚRODA (6 marca)        |      |                                          |        |           |          |       |            |                      |
|                        | PL   | Decyzja RPP                              |        | %         | 3,50     | 3,50  |            | 3,75                 |
| 11:00                  | EZ   | Rewizja PKB                              | IV kw. | % kw./kw. | -0,6     | -     |            | -0,1                 |
| 14:15                  | US   | Raport ADP                               | II     | tys.      | 173      | -     |            | 192                  |
| 16:00                  | US   | Zamówienia przemysłowe                   | I      | % m/m     | -1,5     | -     |            | 1,8                  |
| 20:00                  | US   | Beżowa Księga Fed                        |        |           |          |       |            |                      |
| CZWARTEK (7 marca)     |      |                                          |        |           |          |       |            |                      |
| 11:00                  | PL   | Aukcja zamiany obligacji                 |        |           |          |       |            |                      |
| 12:00                  | DE   | Zamówienia przemysłowe                   | I      | % m/m     | 0,5      | -     |            | 0,8                  |
| 13:00                  | GB   | Decyzja BoE                              |        |           | 0,50     | -     |            | 0,50                 |
| 13:45                  | EZ   | Decyzja EBC                              |        | %         | 0,75     | -     |            | 0,75                 |
| 14:30                  | US   | Liczba nowych bezrobotnych               | tyg.   | tys.      |          | -     |            | 344                  |
| 14:30                  | US   | Bilans handlowy                          | I      | mld \$    | -43,0    | -     |            | -38,5                |
| PIĄTEK (8 marca)       |      |                                          |        |           |          |       |            |                      |
| 12:00                  | DE   | Produkcja przemysłowa                    | I      | % m/m     | 0,4      | -     |            | 0,3                  |
| 14:30                  | US   | Zatrudnienie poza rolnictwem             | II     | tys.      | 148      | -     |            | 157                  |
| 14:30                  | US   | Stopa bezrobocia                         | II     | %         | 7,9      | -     |            | 7,9                  |

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.