

Codziennik – Dziś dane z rynku pracy

20 maja 2013

- **Obawy przed obcięciem stopy depozytowej w strefie euro poniżej 0% wspierają akcje i obligacje**
- **Haunser z RPP: perspektywy CPI argumentem za dalszymi obniżkami stóp**
- **Wyraźne odreagowanie EURPLN, kurs EURUSD dalej w dół**
- **IRS nieco w dół, obligacje tylko chwilowo mocniejsze**
- **Dziś w Polsce kwietniowe dane z rynku pracy**

Największy wpływ na rynek w trakcie ostatniej w minionym tygodniu sesji miały doniesienia związane z tym, co EBC może zrobić, aby pomóc gospodarce. Najpierw na rynku pojawiła się plotka wskazująca, że EBC konsultował z kilkoma bankami jak poradziłyby one sobie z ewentualną obniżką stopy depozytowej poniżej 0%. Doniesienia te zachęciły inwestorów do poszukiwania aktywów o wyższej stopie zwrotu. Podobnie jak w poprzednich dniach obserwowaliśmy więc jednoczesne umacnianie się niemieckich obligacji i wzrosty na europejskich giełdach. Do wzmocnienia tych tendencji przyczyniły się słowa członka zarządu EBC, Merscha, który powiedział, że bank centralny ma możliwość podjęcia standardowych i niestandardowych działań i żadna opcja niż może zostać wykluczona. W ślad za spadającymi rentownościami na bazowych rynkach długu umacniały się krajowe obligacje. Taki rozwój wydarzeń wspierał w piątek złotego, osłabił za to euro do dolara.

Kurs EURUSD po krótkotrwałej stabilizacji na początku dnia wokół 1,287, w kolejnych godzinach kontynuował silny trend spadkowy. Euro było pod presją oczekiwań na obniżenie przez EBC stopy depozytowej poniżej 0%. W rezultacie, w trakcie piątkowej sesji kurs osiągnął tymczasowo 1,28. Dzisiaj rano EURUSD waha się blisko 1,284, kolejne rekordy na giełdzie w USA pomogły euro odrobić część strat. Na dziś nie zaplanowano publikacji żadnych istotnych danych w Europie i USA. Uwaga inwestorów może kupić się na wieczornym przemówieniu szefa oddziału Fed w Chicago, Charlesa Evansa. W ostatnich dniach pojawiło się sporo wypowiedzi ze strony członków Fed o perspektywach programu stymulacji gospodarki USA i dzisiejsze wystąpienie może mieć potencjalnie wpływ na notowania. Ważne poziomy na dziś to 1,28 i 1,288.

Kurs EURPLN zanotował w piątek spadek, chwilowo nawet do 4,164 z nieco ponad 4,19. Krajowa waluta zyskiwała – podobnie jak na początku maja – dzięki oczekiwaniom na obniżenie przez EBC stopy depozytowej poniżej 0%, co zwiększałoby atrakcyjność lokat złotych. Złoty nie zyskał do dolara z powodu spadku EURUSD. Na koniec dnia nastąpiło odbicie EURPLN do 4,175. Po zamknięciu krajowej sesji złoty dalej zyskiwał i kurs na chwilę spadł do 4,164. Dziś na otwarciu EURPLN oscyluje w pobliżu 4,17. Na początku sesji w Europie nastrój jest pozytywny, co powinno sprzyjać złotemu. Z drugiej strony, od początku dnia widać wyraźne osłabienie Bundów, co może negatywnie odbić się na notowaniach polskich obligacji i

ograniczyć potencjał do umocnienia krajowej waluty. Ważne poziomy na dziś dla EURPLN to 4,20 i 4,15.

Na krajowym rynku IRS tym razem spadły w ślad za ruchem w dół na bazowych rynkach długu. 10-letni IRS obniżył się o 6 pb, 5-letni o 3 pb, 2-letni tylko o 1 pb. Obligacje notowały w trakcie sesji całkiem wyraźne umocnienie – nawet o 8 pb dla 10 lat – ale na koniec dnia, wraz z obiciem EURPLN nastąpił powrót do poziomów z otwarcia. Obroty skupiły się na środku i długim końcu krzywej. 1-miesięczny WIBOR pozostał już 5 sesję z rzędu na poziomie 3,05%, dłuższe stawki spadły o 2-3 pb. W notowaniach FRA nie zaszły natomiast zbyt duże zmiany.

Jarzy Hausner powiedział, że perspektywy inflacji są argumentem za cięciem stóp - nawet jeśli nastąpi wzrost inflacji (wynikający m.in. z efektów bazy), to i tak nie nastąpi szybki powrót do celu inflacyjnego NBP (2,5%). W jego ocenie jeżeli okaże się zasadna dalsza redukcja stóp, to decyzje o obniżkach powinny zostać domknięte do lipca. Dodał, że lipcowa projekcja CPI i PKB powinna pozwolić Radzie dokonać szerszej oceny i określić dalsze perspektywy polityki monetarnej, tzn. „pozostanie w nastawieniu łagodnym z perspektywą następnych obniżek stóp bądź przejście do nieformalnego nastawienia neutralnego”. Hausnera nie wyklucza scenariusza jednorazowej obniżki stóp o 50 pb, jednak taki scenariusz jest mniej prawdopodobny niż niższa obniżka lub jej zaniechanie. Jest to kolejna wypowiedź Hausnera, w której podkreśla że jest przestrzeń do dalszych obniżek stóp NBP. Wypowiedź ta wspiera nasz scenariusz, że do lipca RPP obniży stopy o 25-50 pb.

Dzisiaj o 14:00 poznamy kwietniowe dane z rynku pracy. Spodziewamy się, że pokażą one dalsze pogorszenie sytuacji. Szacujemy, że spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw utrzymał się na poziomie 0,9% r/r, a płace pokazały umiarkowany wzrost o 1,5% r/r.

W tym tygodniu poznamy nowy zestaw danych, odzwierciedlających stan krajowej gospodarki na progu II kwartału. Spodziewamy się, że nadal nie będzie w nich widoczne ożywienie gospodarcze, a ewentualna poprawa wskaźników w porównaniu z poprzednim miesiącem (np. produkcji przemysłowej) będzie wynikiem efektów statystycznych (większa liczba dni roboczych). Nasze prognozy są poniżej oczekiwań rynkowych, więc ich realizacja może wywrzeć negatywną presję na kurs złotego, jednocześnie umacniając krótki koniec krzywej rentowności. Jeszcze ważniejsze od danych krajowych mogą się okazać indeksy koniunktury gospodarczej za granicą za maj. Jeżeli po dwóch miesiącach spadków nie nastąpi w końcu odreagowanie wskaźników aktywności, oczekiwania rynkowe dotyczące ożywienia w gospodarce światowej w II półroczu będą zapewne ponownie korygowane w dół, co może się przełożyć na wyraźne pogorszenie nastrojów.

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	12847	CADPLN	3.1585
USDPOLN	3.2476	DKKPLN	0.5598
EURPLN	4.1728	NOKPLN	0.5545
CHFPLN	3.3484	SEKPLN	0.4855
JPYPLN*	3.1627	CZKPLN	0.1602
GBPPLN	4.9344	HUFPLN*	14351

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

17.05.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1638	4.1912	4.1896	4.1775	4.1834
USDPOLN	3.2348	3.2616	3.2584	3.2578	3.2520
EURUSD	12795	12889	12860	12822	-

Rynek stopy procentowej

17.05.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.49	-2	23.04.13	2.748
PS0418 (5L)	2.73	3	23.04.13	2.889
DS1023 (10L)	3.22	0	11.04.13	3.515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.49	-2	0.31	0	0.29	-1
2L	2.50	-1	0.39	2	0.34	-1
3L	2.54	-2	0.50	0	0.44	-2
4L	2.60	-4	0.71	0	0.59	-3
5L	2.69	-3	0.95	1	0.76	-3
8L	2.90	-7	1.66	1	1.28	-3
10L	3.04	-6	2.02	1	1.57	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.05	0
T/N	3.05	0
SW	3.05	0
2W	3.05	0
1M	3.05	0
3M	2.82	-2
6M	2.76	-3
9M	2.75	-2
1Y	2.74	-3

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.85	2
1x4	2.64	-1
3x6	2.44	0
6x9	2.32	-3
9x12	2.33	-1
3x9	2.43	0
6x12	2.34	-4

Miary ryzyka fiskalnego

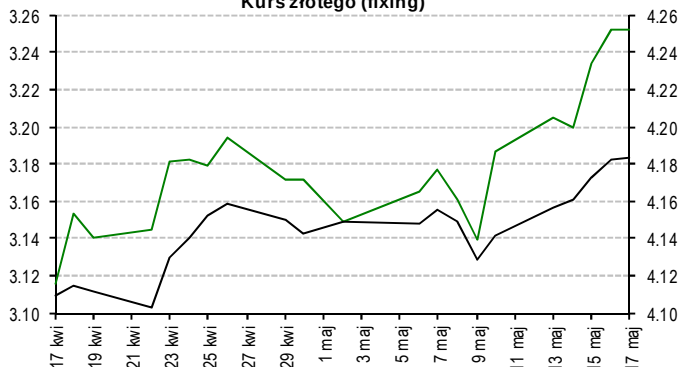
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78.3	2	1.87	-5
Czechy	57.4	0	0.18	3
Węgry	273.8	-4	3.68	2
Grecja	37030.5	0	6.90	-37
Hiszpania	221.4	-11	2.90	-3
Włochy	230.5	-13	2.60	-2
Portugalia	312.5	-28	3.94	2
Irlandia	146.4	-7	2.14	0
Niemcy	33.1	-1	--	--

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

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym

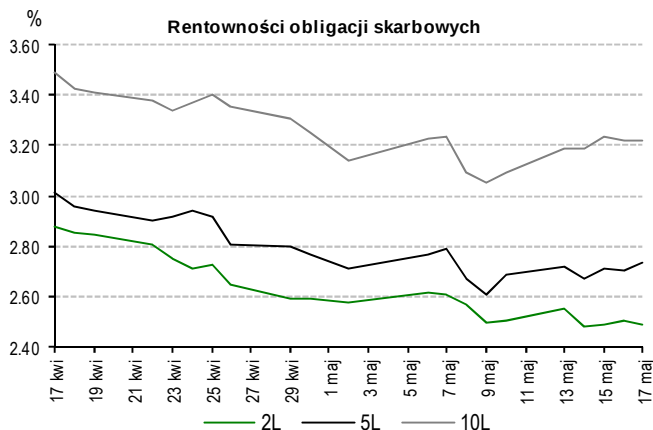
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



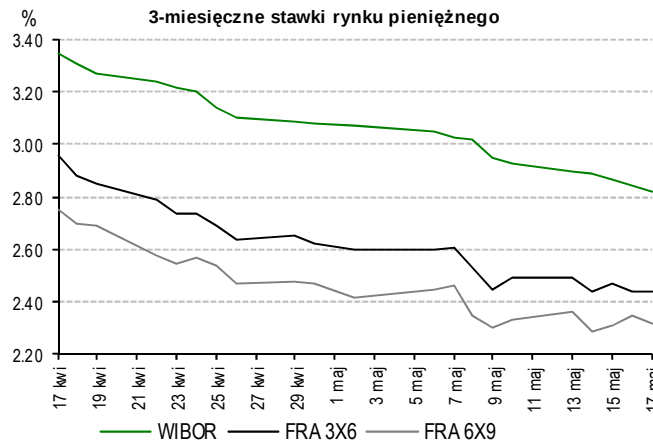
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



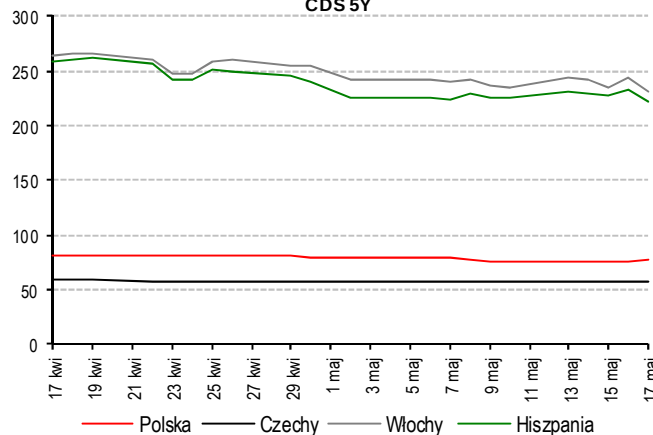
— 2L — 5L — 10L

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 (17 maja)						
15:55	US	Wstępny Michigan	V	pkt	78,0	-	83,7	76,4
PONIEDZIAŁEK (20 maja)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	2,2	1,5		1,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	-0,9	-0,9		-0,9
WTOREK (21 maja)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	2,9	2,0		-2,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-15,4	-14,5		-18,5
14:00	PL	PPI	IV	% r/r	-1,4	-1,6		-0,6
ŚRODA (22 maja)								
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	mln	4,99	-		4,92
16:00	US	Wystąpienie Bena Bernanke						
20:00	US	Minutes Fed						
CZWARTEK (23 maja)								
3:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	50,3	-		50,4
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	48,4	-		48,1
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	47,0	-		46,7
10:30	GB	Drugi szacunek PKB	I kw.	% kw./kw.	0,3	-		-0,3
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	346	-		360
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	tys.	425	-		417
PIĄTEK (24 maja)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	1,0	-0,2		0,1
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	13,9	14,0		14,3
10:00	DE	Indeks Ifo	V	pkt	104,5	-		104,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IV	% m/m	1,7	-		-5,8

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.