

CODZIENNIK

25 lutego 2014

Sprzedaż detaliczna lepsza od oczekiwań

- **Nieźle dane z Niemiec, styczniowa inflacja w strefie euro nie tak niska, jak oczekiwano**
- **Krajowa sprzedaż detaliczna zaskoczyła na plus, bezrobocie zgodne z oczekiwaniami**
- **Lekka korekta na polskim rynku walutowym, EURUSD mocno w dół po słowach przedstawiciela EBC**
- **Krzywa IRS równolegle w dół, zmiany na rynku długu nieco bardziej zróżnicowane**
- **Dzisiaj publikacja zimowych prognoz Komisji Europejskiej, po południu ważne dane z USA**

Niemiecki indeks Ifo odnotował nieoczekiwany wzrost w lutym, a styczniowa inflacja w strefie była nieznacznie wyższa, niż na to wskazywał wstępny odczyt. Ocena koniunktury przez firmy z największej gospodarki Eurolandu poprawiła się już czwarty miesiąc z rzędu i jest najbardziej optymistyczna od lipca 2011. Odczyt ten nieco zniwelował negatywne nastroje po wstępnych PMI dla przemysłu opublikowanych w zeszłym tygodniu, które pokazały dużo mniej korzystny obraz. Styczniowa inflacja HICP w strefie euro wyniosła w styczniu ostatecznie 0,8% r/r, a nie 0,7% r/r, jak na to wskazywały pierwotne szacunki, co zmniejszyło nieco obawy o wystąpienie deflacji. Mimo tych pozytywnych odczytów, wspólna waluta nie zdołała jednak zyskać do dolara. W przeciwnym kierunku oddziaływał komentarz przedstawiciela EBC. Ignazio Visco powiedział, iż bank centralny jest zdolny do obniżenia stopy depozytowej poniżej 0% w razie konieczności. Nastroje na giełdach były dość optymistyczne – w Europie, USA, a także dzisiaj rano w Azji zanotowano wyraźne wzrosty głównych indeksów (amerykański S&P zamknął się tuż poniżej rekordowo wysokiego poziomu).

W nocy włoski senat udzielił wotum zaufania nowemu rządowi Matteo Renzi'ego. Dzisiaj analogiczne głosowanie odbędzie się w niższej izbie parlamentu.

Kurs EURUSD zaczął rosnąć jeszcze przed publikacją indeksu Ifo, a lepszy od oczekiwań odczyt pogłębił ten ruch i sprawił, że kurs osiągnął wskazywany przez nas opór 1,377. W kolejnych godzinach sesji euro było jednak pod presją, mimo danych o wyższej inflacji EURUSD osiągnął na koniec dnia prawie 1,37.

Presję na wspólną walutę wywierały słowa przedstawiciela EBC i fakt, że rano nie udało się przebić 1,377. Dziś rano kurs jest blisko 1,374. Niemiecki PKB za IV kw. okazał się zgodny z wstępnym szacunkiem, więc wygląda na to, że teraz rynek będzie wyczekiwał w spokojnej atmosferze na ważne dane z USA. Ważne poziomy dla EURUSD w krótkim terminie to nadal 1,368 i 1,377.

Kursy EURPLN oraz USDPLN poruszały się od początku sesji w delikatnych trendach wzrostowych, pozostałe waluty naszego regionu były stabilne. EURPLN dotarł wcześniej w okolice dość silnego wsparcia, na ok. 4,14 i na razie brakuje impulsu, który mógłby zainicjować poważną próbę przebicia tego poziomu. Na koniec dnia złoty odrobił część strat do euro, kurs spadł z 4,165 do ok. 4,155. W nocy na rynku nie zaszły duże zmiany i naszym zdaniem stabilizacja utrzyma się przynajmniej do publikacji popołudniowych danych z USA. W przypadku kursu EURPLN nadal obowiązuje przedział wahań 4,14-4,185.

Na krajowym rynku stopy procentowej poniedziałek przyniósł kontynuację spadków IRS i rentowności obligacji. Krzywa IRS od 2 do 10 lat przesunęła się w dół równolegle o 3 pb. Zmiany rentowności obligacji były bardziej zróżnicowane – sektor 2 lat pozostał dość stabilny, długi koniec obniżył się o 3 pb, podczas gdy środek zyskał 7 pb. Obroty były już nieco niższe niż w piątek. Stawki WIBOR nie uległy wczoraj zmianie, stabilne były też FRA. Uspokojenie sytuacji na Ukrainie może spowodować, że krajowy rynek stopy ponownie będzie mocniej reagował na zmiany nastrojów na rynkach bazowych. Rentowności 10-letnich Bundów od końca stycznia poruszają się w trendzie bocznym i dzisiejsze dane z USA mogą zainicjować ruch w kierunku górnego (1,70%) lub dolnego (1,60%) ograniczenia tego przedziału. Wyraźniejsze zmiany mogą mieć przełożenie na sytuację w kraju.

Wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł w styczniu 4,8% r/r i był szybszy od oczekiwań. Stopa bezrobocia wzrosła do 14,0%, zgodnie z szacunkami Ministerstwa Pracy. Dane wskazują na kontynuację ożywienia popytu konsumpcyjnego, wspieranego poprawą sytuacji na rynku pracy. Spodziewamy się utrzymania tych pozytywnych tendencji w kolejnych miesiącach. Jak na razie wciąż nie widać jednak oznak presji inflacyjnej, o czym świadczy chociażby ujemny deflator cen w handlu detalicznym.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona [www: skarb.bzwbk.pl](http://www.skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13740	CADPLN	2.7354
USDPLN	3.0277	DKKPLN	0.5575
EURPLN	4.1602	NOKPLN	0.5016
CHFPLN	3.4109	SEKPLN	0.4652
JPYPLN*	2.9593	CZKPLN	0.1522
GBPPLN	5.0463	HUFPLN*	13399

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

24.02.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1480	4.1640	4.1538	4.1575	4.1638
USDPLN	0.0000	3.0306	3.0236	3.0290	3.0255
EURUSD	0.0000	13769	13743	13727	-

Rynek stopy procentowej

24.02.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0116 (2L)	3.03	1	7.11.13	2.983
PS0718 (5L)	3.66	-7	13.02.14	3.882
DS1023 (10L)	4.40	-3	13.02.14	4.541

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.80	-1	0.27	0	0.38	0
2L	3.05	-3	0.45	0	0.45	1
3L	3.29	-3	0.82	0	0.60	1
4L	3.50	-3	1.24	0	0.81	1
5L	3.66	-3	1.64	0	1.03	2
8L	3.99	-3	2.47	-1	1.61	1
10L	4.11	-3	2.82	-2	1.91	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.50	-7
T/N	2.51	-7
SW	2.59	0
2W	2.60	1
1M	2.61	0
3M	2.71	0
6M	2.74	0
9M	2.76	0
1Y	2.78	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.62	0
1x4	2.73	2
3x6	2.72	-1
6x9	2.76	1
9x12	2.92	-1
3x9	2.78	0
6x12	2.83	0

Miary ryzyka fiskalnego

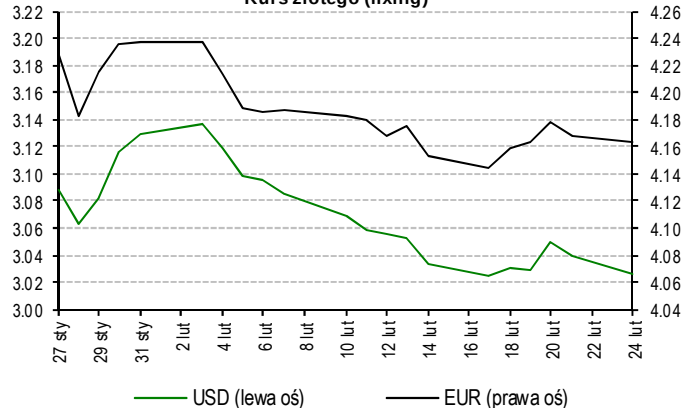
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	79.4	0	2.72	-6
Czechy	58.8	0	0.63	-1
Węgry	255.7	-2	4.43	-2
Grecja	37030.5	0	5.81	-13
Hiszpania	129.5	-4	1.87	-2
Włochy	149.1	-4	1.94	-1
Portugalia	241.0	-9	3.23	-4
Irlandia	98.0	-1	1.50	-3
Niemcy	25.0	-1	--	--

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

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

Źródło: Reuters

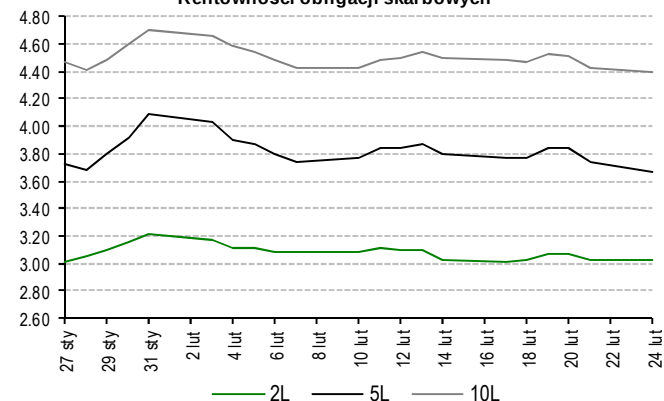
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

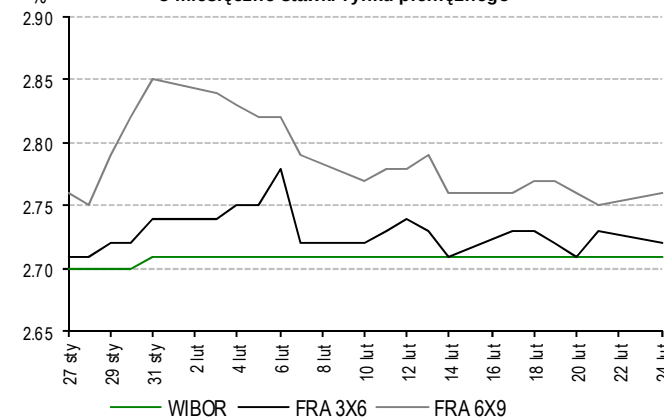
— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



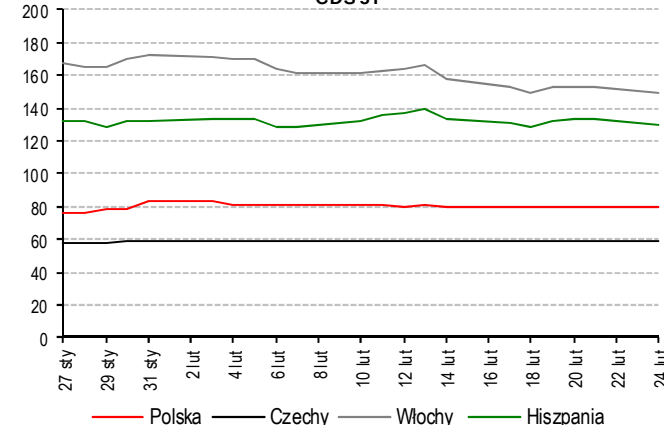
— 2L — 5L — 10L

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 (21 lutego)								
16:00	US	Sprzedaż domów	I	mln	4,70	-	4,62	4,87
PONIEDZIAŁEK (24 lutego)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	I	% r/r	4,6	3,1	4,8	5,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	% r/r	14,0	14,0	14,0	13,4
10:00	DE	Indeks Ifo	II	pkt	110,7	-	111,3	110,6
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	0,7	-	0,8	0,8
WTOREK (25 lutego)								
8:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	1,3	-		1,1
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	XII	% m/m	0,6	-		0,88
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	II	pkt	80,0	-		80,7
ŚRODA (26 lutego)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	tys.	405	-		414
CZWARTEK (27 lutego)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	I	% m/m	-1,0	-		-4,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	333	-		336
PIĄTEK (28 lutego)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	2,7	2,7		1,9
10:00	PL	Spożycie indywidualne	IV kw.	% r/r	2,0	1,9		1,0
10:00	PL	Nakłady na środki trwałe	IV kw.	% r/r	1,2	1,3		0,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	II	% r/r	0,7	-		0,8
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	II	% r/r	-	-		0,5
14:30	US	Drugi szacunek PKB	IV kw.	%	2,5	-		4,1
15:55	US	Indeks Michigan	II	pkt	81,2	-		81,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	2,7	-		-8,7

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 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 publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl