

CODZIENNIK

26 marca 2014

Pozytywne zmiany na rynku pracy wspierają konsumpcję

- **Zmiana nastroju na rynku, dane z USA znacznie lepsze od oczekiwań**
- **Zaskakująco dobre dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia umacniają złotego oraz osłabiają rynek stopy procentowej**
- **Dzisiaj dane z USA**

Notowania w trakcie wczorajszej sesji, podobnie jak i w poniedziałek, w największym stopniu zależały od sygnałów płynących z Europy. Tym razem, istotniejsze od danych (niemiecki indeks Ifo był nieco gorszy od oczekiwań) były komentarze przedstawicieli EBC. Szczególnie istotna była wypowiedź szefa niemieckiego Bundesbanku. Jens Weidmann powiedział, że nie można wykluczyć skupu aktywów przez EBC jeśli walka z deflacją będzie tego wymagała. Chociaż dodał, że należy zagwarantować, że nie dojdzie to finansowania deficytów przez bank centralny. Jest to bardzo wyraźne złagodzenie stanowiska Weidmanna w kwestii zasadności i narzędzi, jakie mogłyby zostać wykorzystane w celu realizacji mandatu EBC. Dodał też, że negatywna stopa depozytowa byłaby najlepszym rozwiązaniem w walce ze zbyt mocnym euro. Inny z członków Rady EBC, Josef Makuch powiedział, że wzrosło ryzyko deflacji w Eurolandzie, ale bank centralny jest gotowy podjąć niestandardowe działania, by temu zapobiec. Oprócz gołębich komentarzy z EBC, pojawił się też jastrzębi ze strony amerykańskiego banku centralnego. Szef Fed w Filadelfii, Charles Plosser, powiedział, że oczekuje stopniowego wycofywania się z luźnej polityki pieniężnej. Jego zdaniem, na koniec przyszłego roku stopa procentowa Fed mogłaby być na poziomie ok. 2%. Wydzwięk słów Plossera został pod koniec dnia wzmocniony przez znacznie lepsze od oczekiwań dane z USA. Indeks nastrojów konsumentów wyraźnie przekroczył prognozy osiągając najwyższy poziom od stycznia 2008.

Indeks nastrojów konsumentów GfK w Niemczech na kwiecień ukształtował się na poziomie z marca, tj. 8,5 pkt. (po czterech miesiącach wzrostów). Wg GfK nasilenie się sankcji UE wobec Rosji z powodu kryzysu ukraińskiego będzie negatywnie wpływać na nastroje konsumentów.

Luty przyniósł przyspieszenie wzrostu sprzedaży detalicznej w Polsce do 7% r/r, najwyższego poziomu od maja 2012 r. Był to efekt z jednej strony wysokiej sprzedaży w kategorii pojazdy mechaniczne (efekt sprzedaży samochodów z „kratką”), a z drugiej strony niskiej bazy statystycznej. Stopa bezrobocia obniżyła się natomiast w lutym do 13,9%, a liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o prawie 5 tys. osób w stosunku do stycznia. Dane te potwierdzają ożywienie krajowej gospodarki, której wzrost w I kw. przekroczył 3%. Dane te będą neutralne dla RPP, która wyraźnie zasygnalizowała, że nie ma się co spieszyć z podwyżkami stóp procentowych. Po publikacji danych o

lutowej stopie bezrobocia wiceminister pracy Jacek Męcina powiedział, że w marcu stopa bezrobocia może się obniżyć do 13,6% (ostrożnie prognozując). W jego ocenie elementem ryzyka dla kształtowania się wskaźników bezrobocia w kolejnych miesiącach może być wpływ kryzysu politycznego związanego w Ukrainą.

Kurs EURUSD poruszał się wczoraj w trendzie spadkowym. Na niekorzyść wspólnej waluty działały głównie komentarze bankierów centralnych z dwóch stron Oceanu Atlantyckiego. W rezultacie, dolar w trakcie dnia odrobił całość strat poniesionych w poniedziałek po zamknięciu krajowej sesji. Na koniec dnia EURUSD był blisko 1,377, a w nocy nastąpiła lekka korekta i dziś na otwarciu kurs jest w pobliżu 1,38. W ostatnich dniach pojawiło się sporo wypowiedzi bankierów centralnych, które są wspierające dla dolara. Po południu poznamy dane z USA i jeśli będą lepsze od oczekiwań, podobnie jak indeks nastrojów konsumentów, wówczas EURUSD może ponownie skierować się w stronę lokalnego minimum na 1,375.

Kurs EURPLN spadł wczoraj do 4,185, jednym z czynników wspierających krajową walutę były znacznie lepsze od prognoz dane z kraju. Notowania USDPLN były bardziej zmienne, obok dynamicznych ruchów EURPLN wpływ miały wyraźne spadki EURUSD. Węgierski bank centralny obniżył stopy procentowe zgodnie z oczekiwaniami o 10 pb, do 2,60%. W komunikacie zaznaczono, że cykl luzowania polityki pieniężnej zostanie zatrzymany, jeśli nastrój na rynku ulegnie znacznemu pogorszeniu. Poza tym, dodano, iż stopa procentowa osiągnęła poziom bliski adekwatnemu do zapewnienia stabilności cen i odpowiedniego wsparcia dla gospodarki. Nowe prognozy banku centralnego Węgier pokazały niższą ścieżkę inflacji w tym roku (0,7% wobec 1,3% oczekiwanych wcześniej), wzrost PKB w dalszym ciągu prognozowany jest na poziomie 2,1%. Forint nie zareagował zbyt wyraźnie na sugestię o możliwym bliskim końcu cyklu cięcia stóp. Na otwarciu EURPLN waha się blisko 4,19, złoty odrobił już połowę strat poniesionych w wyniku awersji do ryzyka wspieranej przez sytuację na Ukrainie. Dziś kurs pozostanie wg nas w przedziale 4,17-4,20.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano pewien wpływ zaskakująco dobrych danych z kraju. Na samym początku sesji spadki IRS oraz rentowności obligacji z początku tygodnia były kontynuowane, ale poranne dane zatrzymały ten trend. W dziennym rozrachunku, IRS wzrosły o 2-3 pb dla 2 i 5 lat oraz o 1 pb dla 10 lat. W przypadku obligacji rentowności wzrosły o 2-3 pb na krótkim końcu i środku krzywej, podczas gdy rentowność 10-latką pozostała na niezmienionym poziomie. Stawek WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne, a FRA zakończyły dzień blisko poniedziałkowego zamknięcia.

Ministerstwo Finansów opublikowało wczoraj harmonogram wykonania budżetu w tym roku. Wynika z niego, że po marcu deficyt wyniesie prawie 12 mld zł, co będzie stanowiło 36,6% całorocznego planu. W połowie roku deficyt ma wynieść niemal 34 mld zł (71% planu).

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona 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 Luźniński 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	13807	CADPLN	2.7205
USDPLN	3.0339	DKKPLN	0.5612
EURPLN	4.1889	NOKPLN	0.5025
CHFPLN	3.4283	SEKPLN	0.4732
JPYPLN*	2.9655	CZKPLN	0.1529
GBPPLN	5.0102	HUFPLN*	13459

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

25.03.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.2012	4.1977	4.1898	4.1910
USDPLN	0.0000	3.0416	3.0355	3.0416	3.0342
EURUSD	1.3776	1.3841	1.3837	1.3776	-

Rynek stopy procentowej

25.03.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
PS0416 (2L)	3.01	2	7.11.13	2.983
DS1019 (5L)	3.81	3	20.03.14	3.622
DS1023 (10L)	4.25	0	20.03.14	4.312

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.77	0	0.29	-1	0.43	-1
2L	3.03	2	0.56	-2	0.49	-2
3L	3.26	3	0.99	-3	0.62	-3
4L	3.46	3	1.42	-3	0.80	-3
5L	3.63	3	1.78	-3	0.99	-3
8L	3.91	0	2.53	-2	1.52	-4
10L	4.03	1	2.83	-1	1.81	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.60	0
T/N	2.60	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.61	0
3M	2.71	0
6M	2.74	0
9M	2.76	0
1Y	2.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

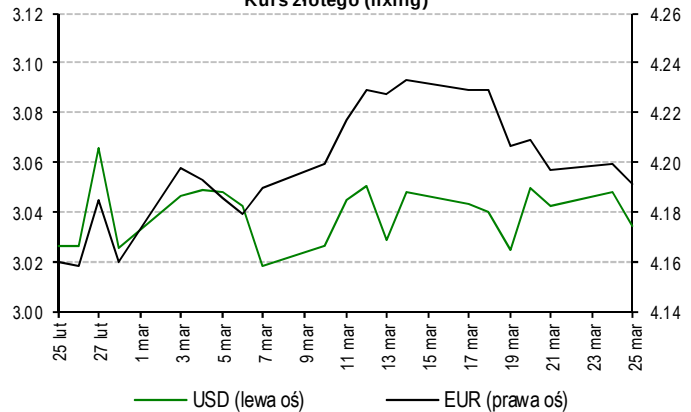
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.71	0
3x6	2.71	0
6x9	2.75	1
9x12	2.84	2
3x9	2.77	1
6x12	2.78	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73.2	-1	2.67	2
Czechy	58.3	0	0.64	3
Węgry	240.8	-2	4.35	3
Grecja	37030.5	0	5.15	4
Hiszpania	107.9	0	1.76	1
Włochy	138.2	2	1.82	1
Portugalia	204.6	2	2.66	5
Irlandia	86.2	1	1.50	3
Niemcy	23.8	0	--	--

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

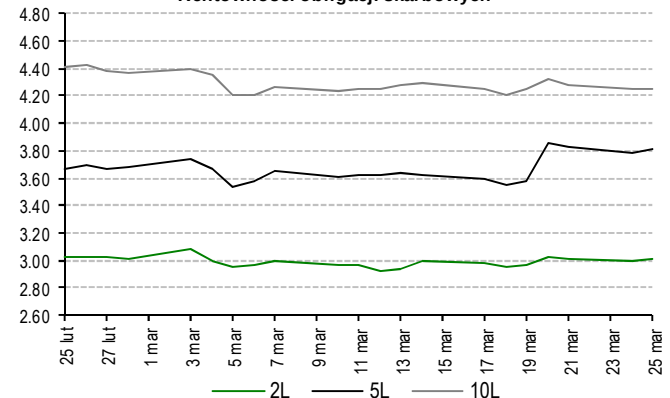
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

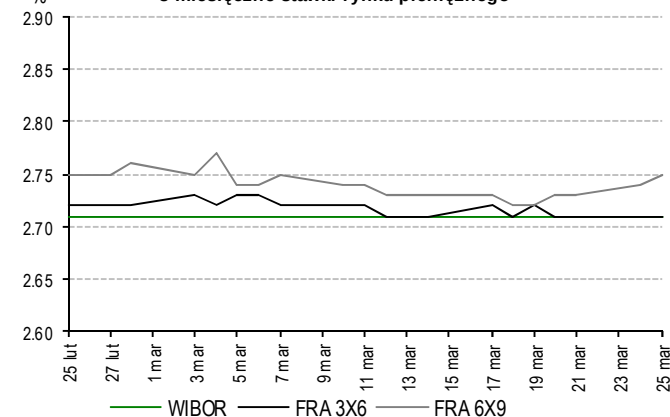
— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



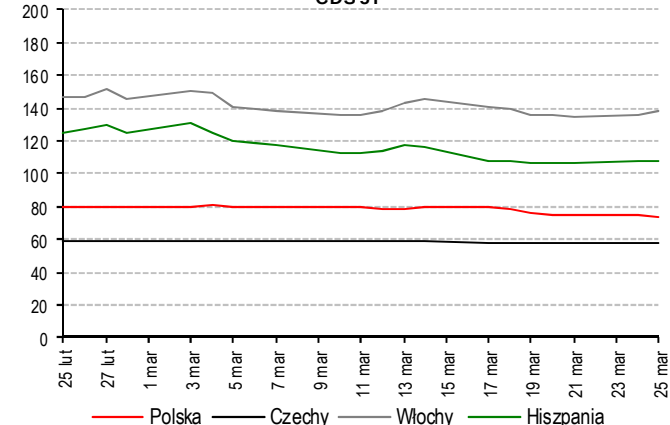
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3X6 — FRA 6X9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

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

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (21 marca)						
		Brak publikacji ważnych danych						
		PONIEDZIAŁEK (24 marca)						
2:45	CN	Wstępny PMI-przemysł	III	pkt	-	-	48,1	48,5
9:28	DE	Wstępny PMI-przemysł	III	pkt	-	-	53,8	54,8
9:58	EZ	Wstępny PMI-przemysł	III	pkt	53,3	-	53,0	53,2
		WTOREK (25 marca)						
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	II	% r/r	6,1	6,2	7,0	4,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	% r/r	14,1	14,0	13,9	14,0
10:00	DE	Indeks Ifo	III	pkt	110,9	-	110,7	111,3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2,60	-	2,60	2,70
15:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	III	pkt	78,5	-	82,3	78,3
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	tys.	445	-	440	455
		ŚRODA (26 marca)						
13:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	II	% m/m	0,8	-		-1,0
		CZWARTEK (27 marca)						
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-		0,05
13:30	US	Ostateczny PKB	IV kw.	%	2,7	-		4,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	325	-		320
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	m/m	0,0	-		0,1
		PIĄTEK (28 marca)						
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,3	-		0,3
13:30	US	Wydatki konsumentów	II	% m/m	0,3	-		0,4
14:55	US	Indeks Michigan	III	pkt	80,5	-		79,9

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 wynikać. 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.

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