

CODZIENNIK

18 lutego 2015

Wciąż są nadzieje na porozumienie z Grecją

- Rynek nadal żyje nadziejami na porozumienie ws. Grecji, pomagają też niezłe dane z Niemiec
- Polski rynek pracy wciąż w dobrej formie
- Złoty tracił do euro, ale zyskuje do dolara, szybki wzrost EURUSD
- Polski rynek stopy procentowej stabilny mimo niepowodzenia rozmów ws. pomocy dla Grecji
- Dziś polska sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa, za granicą decyzja EBC ws. awaryjnej linii płynnościowej dla greckich banków i ważne dane z USA

Spotkanie ministrów finansów strefy euro ws. warunków pomocy dla Grecji w poniedziałek ponownie zakończyło się fiaskiem, ale ponownie też wiadomość ta nie wywołała trwałego pogorszenia nastroju na globalnym rynku. Wspólna waluta szybko odrobiła wieczorne straty poniesione w relacji do dolara, a indeksy giełdowe w Europie notowały od początku dnia lekkie wzrosty. Już wczoraj sugerowaliśmy, że inwestorzy zdają się nie traktować zbyt poważnie ryzyka wyjścia Grecji ze strefy euro, a przynajmniej nie widać tego w zmianach zachodzących na rynku. Nadal utrzymują się nadzieje, że choćby w ostatniej chwili uda się porozumieć ws. warunków udzielenia pomocy finansowej Grekom. Nadzieje te wspierają ostatnie doniesienia mediów, wg których Grecja zwróci się już dziś o wydłużenie pomocy międzynarodowej na kompromisowych warunkach ustalonych wcześniej z Pierrem Moscovici, komisarzem ds. ekonomicznych i finansowych KE. Plan zakłada podobno wydłużenie wsparcia finansowego o 6 miesięcy, zobowiązanie Grecji, że w pełni spłaci zadłużenie, utrzyma nadwyżkę pierwotną w budżecie i nie wycofa się z reform, ale jednocześnie da greckiemu rządowi pewną swobodę w wyborze, które z tych reform można złagodzić. Powyższe informacje mogą dziś poprawić nastroje rynkowe. Uwaga będzie też skupiona na EBC, który dokonuje dziś przeglądu awaryjnej linii płynnościowej (ELA) i niektórzy zastanawiają się, czy przedłuży ten rodzaj wsparcia dla Grecji.

Wzrost zatrudnienia w polskim sektorze przedsiębiorstw przyspieszył w styczniu do 1,2% r/r, mniej niż oczekiwano. Tymczasem, wzrost płac wyniósł 3,6% r/r, co było wynikiem lepszym od konsensusu. Realne tempo wzrostu wynagrodzeń wyniosło 5% r/r, najwięcej od początku 2009, natomiast realny przyrost funduszu płac wyniósł 6,3% r/r, najwięcej od listopada 2008. Uważamy, że dane te potwierdzają, że polski rynek pracy radzi sobie bardzo dobrze, co powinno być solidnym wsparciem dla konsumpcji w kolejnych kwartałach. Nieco słabszy od prognoz wzrost zatrudnienia nie budzi na razie naszych obaw, ponieważ styczniowy odczyt jest zawsze pod wpływem zmiany próby badanych przedsiębiorstw. Z bardziej wiarygodną oceną trendów

panujących na rynku pracy należy poczekać na dane za luty. Badania koniunktury nie pokazały jak na razie oznak słabnięcia popytu na pracę, więc perspektywy dla rynku pracy są wg nas dość optymistyczne. Nie sądzimy, aby dane z rynku pracy miały powstrzymać RPP przed obniżeniem stóp procentowych w marcu, w obliczu pogłębiającej się deflacji i fali luzowania polityki pieniężnej przez banki centralne na świecie.

Kurs EURUSD zaczął dynamicznie rosnąć jeszcze przed danymi z Niemiec. Dość dobre odczyty indeksu ZEW dla największej gospodarki strefy euro też wsparły wspólną walutę i przyczyniły się do osiągnięcia sesyjnego maksimum na ok. 1,141. Kolejne godziny przyniosły korektę do ok. 1,14 i blisko tego poziomu kurs był na koniec polskiej sesji. Dziś poznamy ważne dane z USA, ale uwaga inwestorów pozostanie zapewne zwrócona na sprawę Grecji. Dzisiaj EBC zdecyduje czy przedłużyć greckim bankom dostęp do awaryjnej linii płynnościowej (tzw. ELA), a wg prasowych doniesień rząd Grecji jednak zwróci się i to już dziś o przedłużenie obecnego programu pomocowego. Decyzja EBC i to, jak oczekiwania rynku zostaną dziś zweryfikowane przez rzeczywistość, będą miały zapewne kluczowy wpływ na notowania EURUSD.

Kursy EURPLN i EURHUF odnotowały wyraźne wzrosty krótko po rozpoczęciu sesji, co mogło być opóźnioną reakcją rynku na brak porozumienia ws. Grecji. Złoty osłabił się do 4,19 za euro z poniżej 4,18, a forint do 308 za euro z nieco ponad 306. Ruch na północ EURUSD umocnił krajową walutę do dolara – kurs USDPLN obniżył się tymczasowo do 3,655 z 3,685, ale pod koniec polskiej sesji odbił do 3,68. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,19. Szansą na aprecjację dla krajowej waluty jest napływ pozytywnych wieści nt. sprawy Grecji. Wpływ krajowych danych może być mieszany – oczekujemy, że sprzedaż detaliczna będzie powyżej, a produkcja poniżej konsensusu.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności nie uległy wczoraj znacznym zmianom, jedynie pod koniec sesji odnotowano nieznaczne wzrosty. Mimo rozczarowania brakiem porozumienia ws. Grecji, polski dług – podobnie jak waluta – zareagował w niewielkim stopniu na wzrost ryzyka wyjścia tego kraju ze strefy euro. Stawki WIBOR od 1 do 9 miesięcy spadły o 1 pb.

Dziś o 14:00 poznamy kolejne ważne dane z Polski za styczeń. Nasza prognoza produkcji przemysłowej jest dużo niższa od konsensusu rynkowego. Z jednej strony, informacja o dobrej sprzedaży samochodów stanowi pewne ryzyko w górę dla naszej prognoz, ale z drugiej GUS zrewidował w dół dane za grudzień. Nawet jeśli odczyt będzie powyżej naszej prognozy, to i tak powinien być poniżej optymistycznego konsensusu. Widzimy natomiast pewne pole do zaskoczenia w górę w przypadku sprzedaży detalicznej, jako że dane o nowych rejestracjach samochodów były bardzo dobre, sugerując dobry wzrost popytu konsumpcyjnego.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 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 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	1.1394	CADPLN	2.9668
USDPLN	3.6823	DKKPLN	0.5636
EURPLN	4.1953	NOKPLN	0.4892
CHFPLN	3.9272	SEKPLN	0.4417
JPYPLN*	3.0911	CZKPLN	0.1522
GBPPLN	5.6505	HUFPLN*	13623

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

17.02.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1697	4.1913	4.1791	4.1886	4.1904
USDPLN	3.6540	3.6942	3.6809	3.6741	3.6788
EURUSD	1.1336	1.1448	1.1353	1.1401	-

Rynek stopy procentowej

17.02.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	160	4	22.01.2015	OK0717	1734
DS1019 (5Y)	194	3	22.01.2015	PS0420	1978
DS0725 (10Y)	223	6	5.02.2015	DS0725	2.092

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.61	0	0.49	0	0.13	0
2L	1.64	2	0.90	0	0.13	0
3L	1.67	2	1.25	-3	0.17	1
4L	1.71	2	1.50	1	0.23	1
5L	1.76	1	1.69	3	0.31	1
8L	1.91	1	2.03	1	0.55	1
10L	2.01	1	2.17	2	0.70	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.14	7
T/N	2.13	6
SW	2.03	2
2W	2.01	0
1M	1.97	-1
3M	1.92	-1
6M	1.91	-1
9M	1.90	-1
1Y	1.90	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

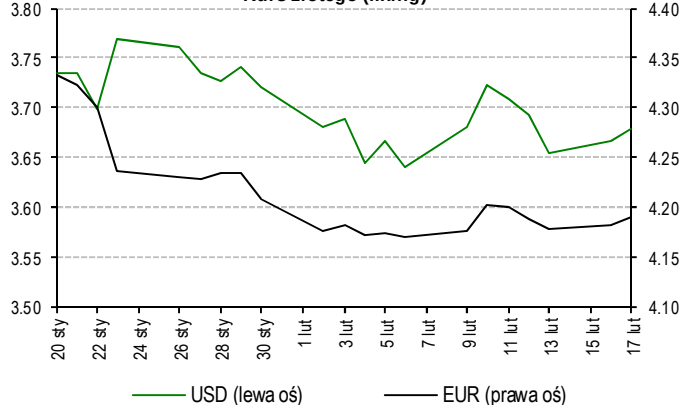
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	174	0
1x4	172	0
3x6	157	1
6x9	147	1
9x12	147	1
3x9	156	1
6x12	147	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64.7	-1	1.81	0
Czechy	48.3	0	0.32	5
Węgry	134.1	1	2.89	7
Grecja	1704.1	-84	9.89	71
Hiszpania	99.5	-1	1.23	0
Włochy	117.7	-3	1.30	-2
Portugalia	166.1	-3	1.99	-6
Irlandia	47.0	-1	0.79	-4
Niemcy	16.3	0	--	--

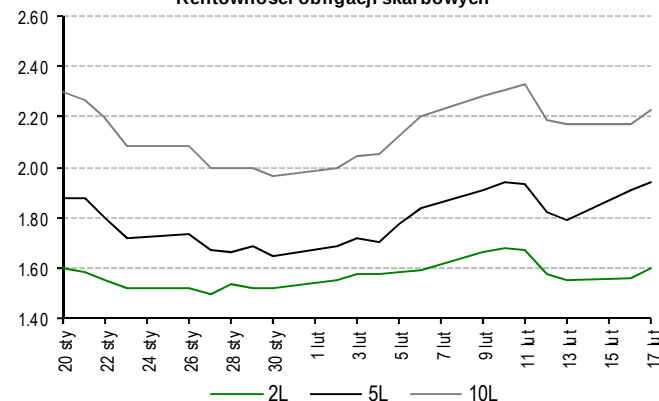
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



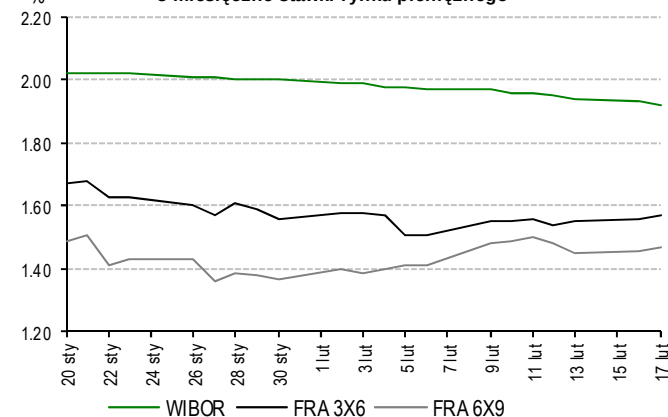
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



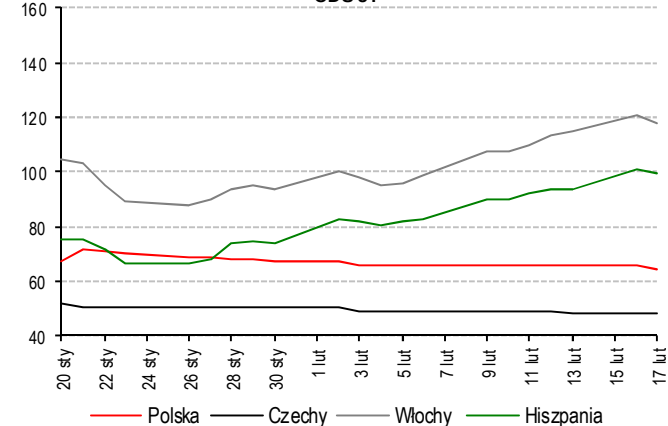
— 2L — 5L — 10L

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

Kalendarz Wydarzeń i Publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (13 lutego)								
8:00	DE	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,0	-	1,6	1,2
9:00	CZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	1,9	-	1,3	2,4
9:00	HU	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	2,7	-	3,4	3,2
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,1	3,1	3,0	3,3
11:00	EZ	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-	0,9	0,8
14:00	PL	CPI	I	% r/r	-1,2	-1,4	-1,3	-1,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-386	-539	-1,005	-268
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	12016	12549	11967	13 556
14:00	PL	Import	XII	mln €	12251	12810	12600	13 652
14:00	PL	Podaż pieniądza	I	% r/r	9,0	8,8	8,5	8,4
15:55	US	Wstępny Michigan	II	pkt	98,1	-	93,6	98,1
PONIEDZIAŁEK (16 lutego)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (17 lutego)								
11:00	DE	Indeks ZEW	II	pkt	30,0	-	45,5	22,4
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	3,3	3,3	3,6	3,7
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	I	% r/r	1,5	1,4	1,2	1,1
ŚRODA (18 lutego)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	2,4	-0,5		7,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	2,1	1,1		5,0
14:00	PL	PPI	I	% r/r	-2,9	-3,4		-2,5
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna	I	% r/r	0,9	1,3		1,8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	tys.	1070	-		1089
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	I	tys.	1068	-		1032
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,3	-		-0,1
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (19 lutego)								
	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		304
16:00	US	Indeks Philly Fed	II	pkt	8,5	-		6,3
PIĄTEK (20 lutego)								
2:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	49,5	-		49,7
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	51,4	-		50,9
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	II	pkt	51,4	-		51,0

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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl