

CODZIENNIK

19 lutego 2015

Krajowe dane uzasadniają obniżkę stóp w marcu

- Rynek czeka na informacje ws. Grecji, minutes FOMC nieco bardziej gołębie
- Dużo nowych danych z Polski, niewielka zmiana obrazu
- Złoty stabilny, EURUSD powyżej 1,14 po minutes FOMC
- Spore wahania na polskim rynku stopy procentowej
- Dziś minutes z ostatniego posiedzenia RPP, opis dyskusji z posiedzenia EBC w styczniu, dane z rynku pracy USA

Środowa sesja upłynęła na globalnym rynku pod znakiem wyczekiwania na kolejne informacje ws. Grecji. W trakcie dnia pojawiły się doniesienia, że kraj ten jednak złoży wniosek o wydłużenie obecnego pakietu pomocowego o pół roku, ale nie odnotowano żadnej wyraźnej reakcji rynku na te sugestie – najwidoczniej inwestorzy wolą poczekać na konkretne działania, niż zbyt przesadnie kierować się nadziejami na jej pozytywny finał. EBC zwiększył greckim bankom wartość awaryjnej linii płynnościowej do 68,3 mld € (z 65 mld €), mniej niż oczekiwano co nie poprawiło nastrojów na rynku. Oczekuje się, że to dzisiaj rząd Grecji złoży wniosek o wydłużenie programu pomocowego, co oznaczałoby możliwość zwołania posiedzenia eurogrupy w najbliższych dniach w celu finalizacji porozumienia.

Wczorajsze dane z USA miały mieszany wydźwięk – odczyt produkcji przemysłu zaskoczył lekko na plus, ale za to dane z rynku nieruchomości były słabsze od oczekiwań. Wieczorem Fed opublikował opis dyskusji ze styczniowego posiedzenia FOMC, który wskazał, że wielu członków skłania się ku pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie w dłuższym okresie. Fed ocenił, że ryzyka dla gospodarki amerykańskiej są obecne „zbalansowane”. Wg FOMC zagrożenia wynikające z umacniającego się dolara, punktów zapalnych na świecie (Grecja, Ukraina), oraz powolny wzrost wynagrodzeń w USA zmniejszają konieczność podwyżek stóp procentowych. Minutes FOMC zostały odebrane przez rynek jako nieco bardziej gołębie, co przyczyniło się do umocnienia amerykańskich obligacji (rentowność 10-letki spadła do 2,07%) i osłabienia dolara w relacji do głównych walut.

GUS opublikował wczoraj całą serię danych, ale odczyty te nie zmieniły oceny sytuacji gospodarczej. Tak jak oczekiwaliśmy, początek roku stał pod znakiem niższej aktywności ekonomicznej przy dalszym braku presji inflacyjnej. Styczniowa produkcja przemysłowa wzrosła o 1,7% r/r, zgodnie z konsensusem i powyżej naszej prognozy (dla której już wcześniej sygnalizowaliśmy ryzyko w górę po danych o produkcji samochodów). Produkcja budowlana wzrosła o 1,3% r/r, wolniej od mediany prognoz rynkowych i zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Największym zaskoczeniem była sprzedaż detaliczna, która wzrosła tylko nieznacznie powyżej zera (0,1 % r/r nominalnie i 3,3% r/r realnie). Deflator sprzedaży spadł o 1

pkt procentowy w porównaniu z poprzednim miesiącem (do -3,1% r/r!). Jednocześnie ceny producentów ponownie spadły (0,2% m/m), roczna zmiana PPI osiągnęła -2,9%. Generalnie, styczniowy zestaw danych uzasadnia dalsze luzowanie polityki pieniężnej. Warto przypomnieć, że już po ostatnim posiedzeniu RPP prezes NBP sugerował, że większość za obniżką znalazłaby się właściwie już w lutym, ale odłożenie tej decyzji wynikało z podwyższonej zmienności na rynku finansowym. Chociaż na rynku niepewność nadal się utrzymuje (kwestia Grecji jest nadal nierozwiązana), to spodziewamy się obniżki stopy referencyjnej o 25 pb w marcu i kolejnego w tej samej skali w II kw.

Kurs EURUSD osuwał się stopniowo przez cały dzień. Wspólna waluta nie kontynuowała umocnienia z wtorku ze względu na niepewność jak zakończy się wątek Grecji. W rezultacie, pod koniec krajowej sesji kurs był blisko 1,135 wobec 1,14 na początku dnia. Rozwiązania kwestii Grecji nadal nie ma, ale w nocy euro zyskało do dolara dzięki spadkowi oczekiwań rynku na szybkie podwyżki stóp w USA pod wpływem publikacji minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. Dziś na otwarciu kurs jest nieco powyżej 1,14. EURUSD nadal waha się w trendzie bocznym wokół 1,135 i czeka na impuls, który nada mu kierunek. Rynek nadal ma nadzieję na pozytywny finał kwestii Grecji, dlatego euro nie traci zbyt wyraźnie do dolara.

Kurs EURPLN pozostał wczoraj stabilny w okolicy 4,19, a kurs USDPLN wzrósł wskutek spadku EURUSD (do 3,69 z 3,67). W przypadku innych walut regionu CEE, całkiem wyraźny spadek odnotowano w przypadku kursu EURCZK – do 27,34 z 27,58 (największy dzienny spadek od połowy stycznia br.). Aprecjacja czeskiej korony była reakcją na deklarację tamtejszego prezydenta, który powiedział, że w lipcu 2016 r. do zarządu banku centralnego powoła osoby, które nie popierają polityki osłabiania waluty i są za przyjęciem euro. Na wartości zyskały wczoraj także forint i rubel. Gołębi wydźwięk minutes FOMC nie miał wyraźnego wpływu na EURPLN, ale umocnił złotego do dolara (kurs spadł szybko do 3,66 z 3,69). Dziś rano EURPLN jest blisko 4,18. Rozstrzygnięcie kwestii Grecji będzie istotne dla dalszych notowań złotego do euro. Ważne poziomy to nadal 4,14 i 4,24.

Na krajowym rynku stopy procentowej wczorajsza sesja miała dość dynamiczny przebieg. Najpierw, rentowności i IRS dość szybko wzrosły o 10 pb na środku i długim końcu krzywych. W przypadku 10-letniego benchmarku ponownie odnotowano ruch powyżej 2,30%. W kolejnych godzinach rynek nieco odreagował, do czego przyczyniły się dane z kraju, które wsparły nadzieje na kolejne obniżki stóp NBP w Polsce. Ruch ten był jednak tylko chwilowy i na koniec dnia stawki były blisko sesyjnych maksimów. Spośród stawek WIBOR od 1 do 12 miesięcy, tylko miesięczna i półroczna po raz kolejny spadły o 1 pb.

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

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	1.144	CADPLN	2.9418
USDPLN	3.6661	DKKPLN	0.5621
EURPLN	4.1842	NOKPLN	0.4873
CHFPLN	3.8861	SEKPLN	0.4396
JPYPLN*	3.0871	CZKPLN	0.1536
GBPPLN	5.6674	HUFPLN*	13658

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

18.02.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1815	4.1997	4.1953	4.1892	4.1905
USDPLN	3.6680	3.6915	3.6823	3.6869	3.6784
EURUSD	1.1344	1.1412	1.1394	1.1362	-

Rynek stopy procentowej

18.02.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	165	6	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	2.00	6	12.02.2015	PS0420	1987
DS0725 (10Y)	2.31	8	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	0.50	1	0.13	0
2L	1.68	4	0.93	3	0.13	0
3L	1.73	6	1.28	4	0.17	0
4L	1.79	8	1.55	5	0.23	0
5L	1.85	9	1.75	6	0.31	1
8L	2.04	13	2.10	7	0.58	3
10L	2.15	14	2.23	6	0.74	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.12	-2
T/N	2.12	-1
SW	2.03	0
2W	2.00	-1
1M	1.96	-1
3M	1.92	0
6M	1.90	-1
9M	1.90	0
1Y	1.90	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

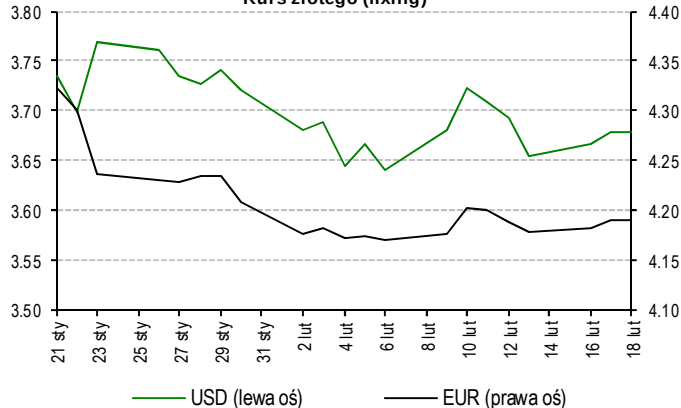
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	191	17
1x4	172	0
3x6	157	0
6x9	149	2
9x12	149	2
3x9	156	0
6X12	150	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64.7	0	1.92	11
Czechy	48.3	0	0.35	3
Węgry	133.6	0	3.07	19
Grecja	1655.1	-49	9.64	-25
Hiszpania	97.5	-2	1.19	-4
Włochy	114.8	-3	1.27	-3
Portugalia	163.6	-2	1.92	-7
Irlandia	46.5	0	0.76	-3
Niemcy	16.3	0	--	--

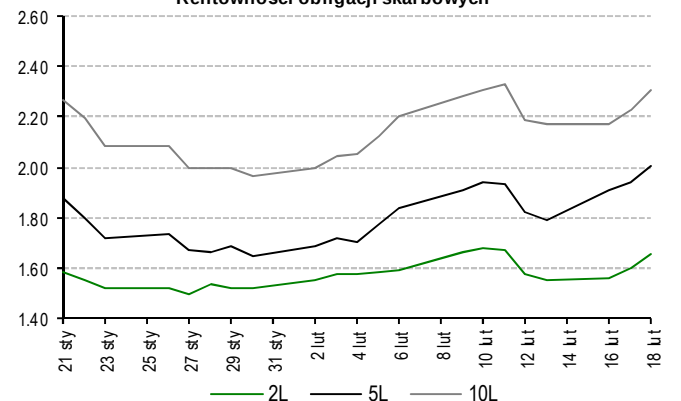
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



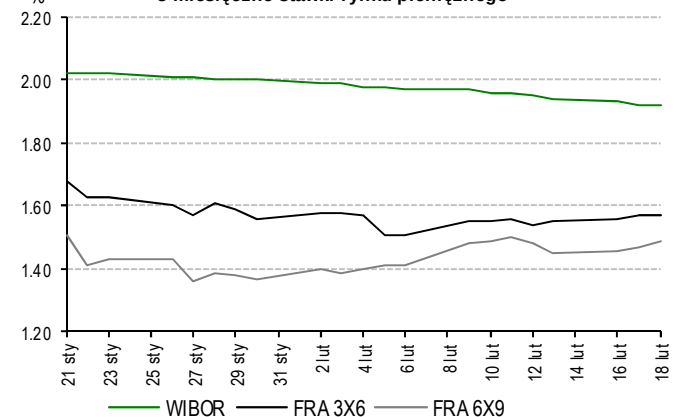
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



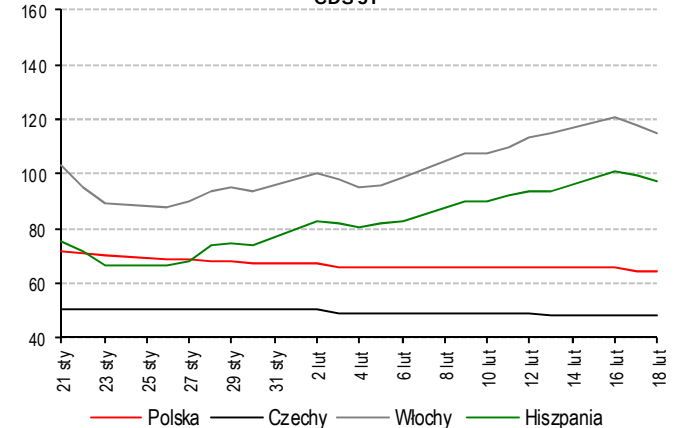
— 2L — 5L — 10L

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	1,7	7,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	2,1	1,1	1,3	5,0
14:00	PL	PPI	I	% r/r	-2,9	-3,4	-2,9	-2,7
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna	I	% r/r	0,9	1,3	0,1	1,8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	tys.	1070	-	1065	1089
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	I	tys.	1068	-	1053	1032
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,3	-	0,2	-0,3
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (19 lutego)								
	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	290	-		304
16:00	US	Indeks Philly Fed	II	pkt	9,0	-		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