

CODZIENNIK

20 kwietnia 2015

Kolejna porcja pozytywnych danych z kraju

- Koniec tygodnia pod znakiem obaw o Chiny i Grecję, Ludowy Bank Chin obniża poziom rezerw obowiązkowych
- Mocny wzrost płac, (rewizja) PKB w górę
- EURPLN i nadal blisko 4,0, EURUSD jeszcze nieco w górę
- Krajowy rynek stopy procentowej pod presją wyraźnego osłabienia na peryferiach strefy euro
- Dzisiaj w Polsce dane o produkcji przemysłowej

Obawy o spowolnienie chińskiej gospodarki i niepewność związana z rozmowami nt. warunków pomocy Grecji ciążyły na globalnych nastrojach w piątek. Europejskie giełdy wyraźnie traciły, znaczne osłabienie odnotowano też na peryferyjnym rynku długu strefy euro (rentowności 10-letnich obligacji rosły nawet o ok. 10 pb). Jednocześnie, powrót do bezpiecznych aktywów umocnił długoterminowego Bunda do nowego rekordu – rentowność spadła tuż poniżej 0,05%. W niedzielę Ludowy Bank Chin, w reakcji na ostatnie słabsze dane z tamtejszej gospodarki, zdecydował o obniżeniu poziomu rezerw obowiązkowych banków o 1pp do 18,5%. Oczekuje się, że w najbliższym czasie mogą zostać podjęte dalsze działania w celu stymulacji chińskiej gospodarki.

Kurs EURUSD osiągnął w pierwszej połowie sesji 1,085, ale w kolejnych godzinach dolar odrabiał straty. Wspierały go dane o dynamice cen w USA – mimo że CPI był niższy od prognoz, to inflacja bazowa zaskoczyła nieco na plus. Na koniec dnia kurs był blisko 1,075. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych ze świata, więc EURUSD pozostanie zapewne w przedziale 1,045-1,105. Silniejszy ruch powyżej oporu lub poniżej wsparcia wygenerować mogą w dalszej części tego tygodnia oczekiwania związane z wynikiem rozmów ws. Grecji.

Kurs EURPLN wahał się w piątek wokół 4,02 nie reagując na wyraźne pogorszenie globalnego nastroju. Forint oraz czeska korona też były stabilne, podczas gdy rubel i rumuński lej nieco straciły. EURPLN pozostaje w pobliżu 4,0 i sądzimy, że dzisiaj może podjąć kolejną próbę przebicia tego ważnego wsparcia. Impulsem mogą być dane o polskiej produkcji przemysłowej – nasza prognoza jest powyżej oczekiwań rynku. Tak jak poprzednio, ewentualna dzisiejsza próba może jednak nie być udana zważywszy na zbliżający się kluczowy szczyt Eurogrupy ws. pomocy dla Grecji i wysoką niepewność związaną z jego wynikiem.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności długu wzrosły o nie więcej niż 1 pb. Powodem lekkiego osłabienia na koniec tygodnia było wyraźne pogorszenie nastroju, zwłaszcza na peryferiach strefy euro. Czynnikiem neutralizującym skalę zmian na polskim rynku mogło być z kolei dalsze umocnienie niemieckiego długu. Dziś poznamy polską marcową produkcję przemysłową. Materializacja naszego scenariusza wzrostu produkcji może spowodować, że krajowy rynek stopy procentowej znajdzie się pod presją.

Marcowe dane z rynku pracy zaskoczyły znacznie mocniejszym od prognoz wzrostem płac (4,9% r/r) i chociaż wzrost zatrudnienia lekko wyhamował (do 1,1% r/r), tempo wzrostu dochodów z pracy wzrosło przyspieszyło gwałtownie, sięgając poziomów z 2008 r. Na razie nie ma pewności, czy marcowy wzrost płac to trwale przyspieszenie, czy raczej jednorazowy efekt większych bonusów, ale i tak dane pozwalają oczekiwać szybszego wzrostu konsumpcji prywatnej w I kwartale br.

Prezes NBP Marek Belka powiedział po ostatnim posiedzeniu RPP, że jedynie znaczące osłabienie aktywności gospodarczej może skłonić Radę do zmiany stanowiska odnośnie perspektyw polityki pieniężnej. W tym kontekście ostatnie dane powinny wyraźnie schłodzić rynkowe oczekiwania dot. szans na obniżki stóp. Aprecjacja złotego musiałaby naprawdę bardzo przybrać na sile, aby skłonić RPP do działania. Natomiast Elżbieta Chojna-Duch komentując piątkowe dane GUS powiedziała, że świadczą one o tym, że przed polską gospodarką rysuje się pozytywny scenariusz rozwoju sytuacji makroekonomicznej oraz fiskalnej. Dodała, że korzystne perspektywy wzrostu gospodarczego ugruntowują decyzję RPP o zakończeniu cyklu luzowania polityki pieniężnej w marcu i stanowią wsparcie dla stabilizowania jej parametrów.

Szacunki wzrostu PKB za ostatnie kwartały zostały właśnie zrewidowane w górę, wskazując, że spowolnienie polskiej gospodarki w 2014 r. było jedynie symboliczne. Dane za IV kw. 2014 GUS zrewidował do 3,3% z 3,1% i za cały zeszły rok do 3,4% z 3,3%. Potwierdził jednocześnie, że deficyt finansów publicznych za 2014 wyniósł 3,2%. Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą przyspieszenie wzrostu PKB do ok. 4% w IV kw., którego źródłem będzie mocny popyt krajowy i ożywienie popytu zewnętrznego.

Agencja Reuters podała w piątek, powołując się na anonimowe źródło w rządzie, że w aktualizacji programu konwergencji, który pod koniec miesiąca Polska wysłała do Komisji Europejskiej założone zostanie, że w tym roku deficyt finansów publicznych wyniesie 2,7% PKB, a w 2016 2,3%. Tempo wzrostu PKB ma przyspieszać z 3,4% w 2015 do 3,8% w 2016. Rząd liczy, że już w tym roku zdjęta zostanie z Polski procedura nadmiernego deficytu. Minister finansów potwierdził szacunki deficytu na 2015 i że będą podejmowane starania by zakończyć procedurę nadmiernego deficytu.

Już dziś spodziewamy się kolejnych pozytywnych informacji z polskiej gospodarki w postaci solidnego odbicia produkcji przemysłowej i budowlanej (choć wspieranych w pewnym stopniu efektem kalendarzowym) i silnej sprzedaży detalicznej. Inwestorzy skupią się też zapewne na serii ważnych danych z zagranicy, wśród których będą najważniejsze wskaźniki wyprzedzające dla strefy euro (oczekuje się, że pokażą dalszy wzrost aktywności ekonomicznej) i z USA. Sytuacja w Grecji pozostanie zapewne jednym z kluczowych czynników dla rynku. Do tej pory nie osiągnięto praktycznie żadnego postępu w rozmowach nt. wydłużenia pomocy finansowej, a tymczasem w najbliższych tygodniach Grecji może zabraknąć środków na bieżące płatności i obsługę zadłużenia.

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	10790	CADPLN	3.0605
USDPLN	3.7322	DKKPLN	0.5397
EURPLN	4.0267	NOKPLN	0.4768
CHFPLN	3.9179	SEKPLN	0.4322
JPYPLN*	3.1451	CZKPLN	0.1468
GBPPLN	5.5807	HUFPLN*	13375

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

17.04.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0090	4.0338	4.0262	4.0170	4.0330
USDPLN	3.6989	3.7476	3.7380	3.7291	3.7277
EURUSD	10735	10848	10771	10776	-

Rynek stopy procentowej

17.04.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	158	1	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	191	1	26.03.2015	PS0420	1915
DS0725 (10Y)	2.29	1	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.60	1	0.44	3	0.06	0
2L	1.66	1	0.76	0	0.07	0
3L	1.71	1	1.05	0	0.09	0
4L	1.77	0	1.28	1	0.14	0
5L	1.83	0	1.46	1	0.18	-1
8L	1.99	1	1.81	1	0.35	-1
10L	2.07	1	1.96	1	0.44	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	163	1
T/N	163	0
SW	161	0
2W	162	0
1M	164	0
3M	165	0
6M	166	0
9M	167	0
1Y	168	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

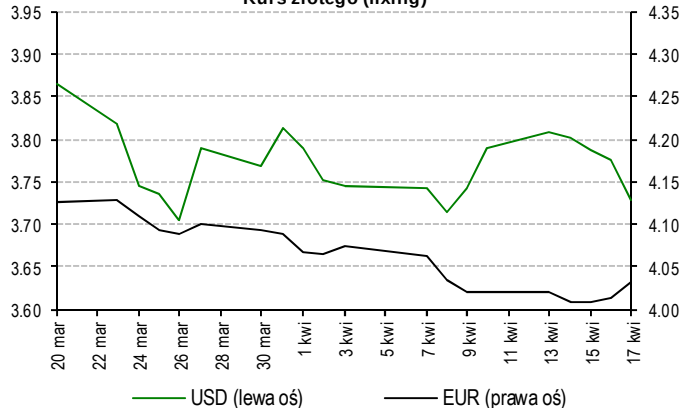
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	165	7
1x4	166	3
3x6	159	0
6x9	154	1
9x12	154	1
3x9	161	1
6X12	156	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58.3	0	2.22	2
Czechy	47.8	0	0.29	0
Węgry	136.1	1	3.31	2
Grecja	2828.5	822	12.85	27
Hiszpania	96.5	9	1.36	13
Włochy	123.2	14	1.39	14
Portugalia	143.3	7	1.92	18
Irlandia	46.7	0	0.62	5
Niemcy	15.1	0	--	--

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

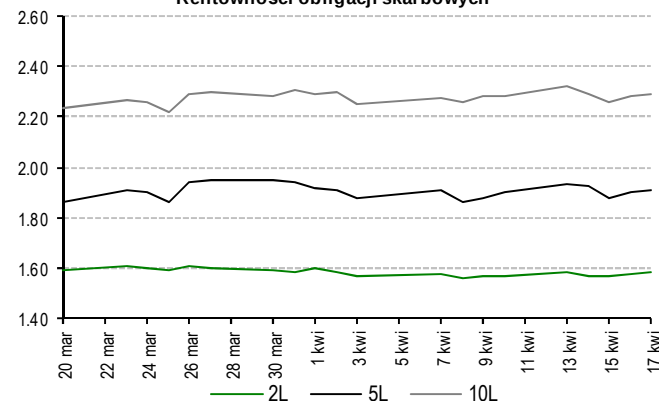
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

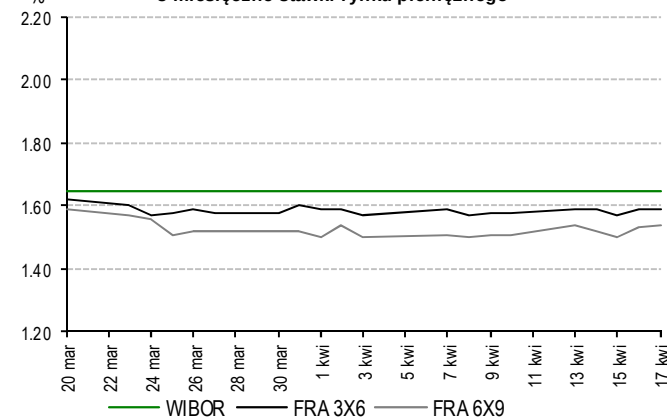


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

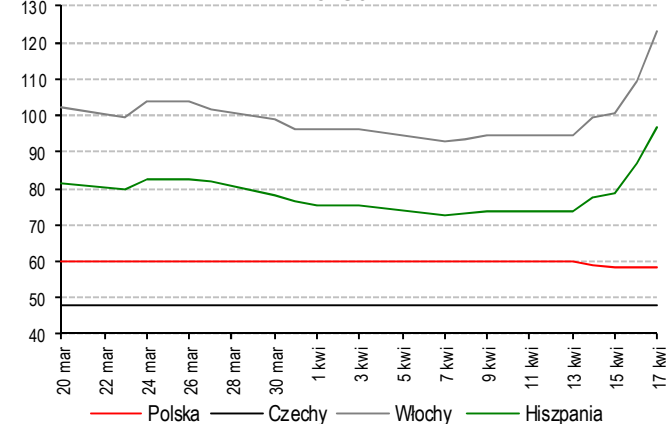


— WIBOR

— 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 publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (17 kwietnia)								
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	-0,1	-	-0,1	-0,3
14:00	PL	Place w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	3,3	3,4	4,9	3,2
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	1,2	1,2	1,1	1,2
14:30	US	CPI	III	% m/m	0,3	-	0,2	0,2
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	93,7	-	95,9	93,0
PONIEDZIAŁEK (20 kwietnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	7,2	8,3		4,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	2,1	3,6		-0,3
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	4,5	4,7		2,4
14:00	PL	PPI	III	% r/r	-2,5	-2,6		-2,7
WTOREK (21 kwietnia)								
11:00	DE	Indeks ZEW	IV	pkt	55,0	-		55,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,80	-		1,95
ŚRODA (22 kwietnia)								
16:00	US	Sprzedaż domów	III	mln	5,01	-		4,88
CZWARTEK (23 kwietnia)								
3:45	CN	PMI – przemysł	IV	pkt	49,4	-		49,6
9:30	DE	PMI – przemysł	IV	pkt	53,0	-		52,8
10:00	EZ	PMI – przemysł	IV	pkt	52,5	-		52,2
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.				294
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	tys.	509	-		539
PIĄTEK (24 kwietnia)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IV	pkt	108,3	-		107,9
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	11,7	11,7		12,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	III	% m/m	0,6	-		-1,4

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