

CODZIENNIK

2 grudnia 2013

Dzisiaj indeksy PMI

- Koniec tygodnia bez dużych zmian na rynku
- PKB zgodny z oczekiwaniami, pozytywna niespodzianka w inwestycjach
- Gwałtowne osłabienie forinta szkodzi złotemu, EURUSD stabilny na podwyższonym poziomie
- Uspokojenie sytuacji na rynku IRS
- Dziś listopadowe indeksy aktywności w przemyśle

Sytuacja na globalnym rynku nie uległa w piątek dużej zmianie. Wstępna inflacja w strefie euro za listopad była nieco wyższa od prognoz, ale nie był to czynnik wystarczający, by na tydzień przed posiedzeniem EBC zniwelować obawy przed możliwym dalszym luzowaniem polityki pieniężnej w Eurolandzie.

Kurs EURUSD wahał się w piątek wokół 1,36, dane ze strefy euro nie zdołały nadać notowaniom wyraźnego kierunku. Dziś rano kurs waha się blisko tego poziomu. Ten tydzień będzie bogaty w ważne publikacje z amerykańskiej gospodarki, już dziś poznamy ISM dla przemysłu. Dane te mogą wpłynąć na ocenę perspektyw dla QE3. Wcześniej wpływ na notowania – choć raczej mniejszy niż dane z USA – mogą mieć finalne odczyty PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro. Kluczowe poziomy na dziś dla EURUSD to 1,356 i 1,363.

Kursy EURPLN oraz USDPLN zanotowały wzrosty na koniec tygodnia do odpowiednio 4,205 i 3,09. Presję na krajową walutę wywarła m.in. gwałtowna deprecjacja forinta, który ucierpiał w wyniku oczekiwań na dalsze luzowanie polityki pieniężnej przez węgierski bank centralny. EURHUF przebił w piątek poziom 301 i znalazł się na najwyższym poziomie od połowy września. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,20. Zarówno w przypadku tego kursu, jak i USDPLN, ostatnie kilka tygodni to stopniowe zwężanie zakresu wahań, co sugeruje, że niebawem możemy zaobserwować wzrost zmienności. W tym tygodniu poznamy sporo ważnych z USA, które mogą mieć istotny wpływ na notowania krajowej waluty. Istotne poziomy na najbliższe dni to opór na 4,227 (kolejny na 4,24) i wsparcie na 4,165 (następne na 4,14).

Na krajowym rynku stopy procentowej notowania IRS i obligacji ustabilizowały się po dość silnych wzrostach z poprzednich dni. Na koniec dnia rentowności długu i IRS były blisko czwartkowego zamknięcia, na rynku obligacji obroty były bardzo niskie. WIBOR-y w segmencie 1-12 miesięcy i stawki FRA były stabilne.

Wzrost PKB w III kw. 2013 r. przyspieszył do 1,9% r/r, do czego przyczynił się m.in. szybszy wzrost spożycia indywidualnego (1,0% r/r) i pierwszy od pięciu kwartałów wzrost inwestycji (0,6% r/r). Ożywienie popytu krajowego (0,5% r/r) jest wciąż nieśmiałe, ale przewidujemy, że z czasem będzie przybierać na sile i stanie się istotną składową wzrostu gospodarczego w przyszłym roku. Jednocześnie, eksport rozwija się w szybkim tempie i jego dynamika może dalej rosnąć w kolejnych kwartałach dzięki kontynuacji ożywienia gospodarczego na świecie. Dane o PKB potwierdzają, że polska gospodarka znajduje się

na ścieżce ożywienia, która prowadzi nie tylko w kierunku szybszego, ale też bardziej zrównoważonego wzrostu. Przewidujemy, że dynamika PKB ma szansę przyspieszyć z ok. 1,5% w tym roku do ok. 3% w 2014 r. Szczegółowe zaktualizowane prognozy PKB przedstawimy w najbliższych raportach miesięcznych.

Wypowiedzi członków RPP po danych o PKB nie zmieniły wg nas perspektyw polityki pieniężnej. Elżbieta Chojna-Duch nie widzi powodów do zmian stóp do połowy 2014. Uważa jednak, że „jeżeli wzrost będzie zbyt powolny, np. 2,8%, zwłaszcza jeżeli działania innych banków centralnych będą szły w stronę luzowania polityki pieniężnej, to można by do nich dołączyć, ale jest to ostateczność”. Zwraca uwagę to, że wzrost PKB o 2,8% członkini RPP ocenia jako niski. Z drugiej strony, nadal uważamy, że jej poglądy nie reprezentują konsensusu w RPP. Anna Zielińska-Głębocka powiedziała natomiast, że stopy NBP mogą pozostać bez zmian także w III kw. przyszłego roku, a tempo wzrostu PKB będzie bliższe 3% niż 2,5%.

Z danych Ministerstwa Finansów wynika, że na koniec października nierezydenci mieli w posiadaniu polski rynkowy dług denominowany w PLN o nominalnej wartości 193,6 mld zł, najmniej od grudnia 2012. Kontynuowany jest zatem widoczny od maja trend stopniowej redukcji zaangażowania inwestorów zagranicznych – październikowy odpływ kapitału (-6,9 mld zł) był drugim największym (po -7,3 mld zł z października 2008) od kiedy dostępne są dane (czerwiec 2004). Największe zmiany zaszły w posiadaniu długu serii OK i PS. Zagranica sprzedała obligacje serii OK o nominalnej wartości prawie 9,5 mld zł (z czego 3,8 mld zł OK0114 i 2,6 mld zł 2-letniego benchmarku OK0116). Z drugiej strony, 9 mld zł zostało zainwestowane w serie PS (4,6 mld zł PS0415, 3,6 mld zł PS0416). Udział w całym rynkowym, złotowym zadłużeniu spadł dla zagranicy do 33,7%, a więc do najniższego poziomu od czerwca 2012. Dyrektor Departamentu Długu w Ministerstwie Finansów, Piotr Marczak, powiedział, że w listopadzie trwał lekki odpływ środków zagranicznych. Dość wyraźnie swój stan posiadania w październiku zredukowały również krajowe banki (-5,4 mld zł); kupującymi netto były za to fundusze emerytalne (3,8 mld zł, największy przyrost od roku, siódmy miesiąc z rzędu wzrostu zaangażowania).

W tym tygodniu odbędzie się ostatnie posiedzenie RPP w tym roku. Ostatnie dane nie były na tyle przełomowe, aby Rada wycofała się z deklaracji stabilizacji stóp procentowych do połowy przyszłego roku. Dlatego najbliższe posiedzenie RPP (podobnie jak kilka kolejnych) pozostanie w cieniu wydarzeń za granicą. Sprzyjać temu będzie fakt, że kalendarz publikacji istotnych danych za granicą będzie bardzo obfity – pojawi się sporo nowych wskazówek nt. tempa ożywienia gospodarczego w Europie i w USA.

Dzisiaj poznamy krajowy indeks PMI w przemyśle. Spodziewamy się dalszego lekkiego wzrostu wskaźnika w listopadzie, za czym przemawia m.in. poprawa wskaźników koniunktury GUS a także indeksów zagranicznych (Ifo, PMI dla Niemiec i strefy euro). Spodziewamy się dalszej poprawy sub-indeksów zatrudnienia oraz nowych zamówień (także krajowych).

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 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	13606	CADPLN	2.9123
USDPLN	3.0856	DKKPLN	0.5629
EURPLN	4.1980	NOKPLN	0.5065
CHFPLN	3.4070	SEKPLN	0.4707
JPYPLN*	3.0194	CZKPLN	0.1535
GBPPLN	5.0426	HUFPLN*	14009

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

29.11.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1900	4.2067	4.1980	4.2022	4.1998
USDPLN	3.0770	3.0928	3.0856	3.0867	3.0846
EURUSD	13594	13619	13606	13616	-

Rynek stopy procentowej

29.11.2013

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.82	-2	23.04.13	2.748
PS0715 (5L)	3.74	0	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.51	-1	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.72	-1	0.27	0	0.35	0
2L	3.05	-1	0.37	0	0.43	0
3L	3.31	-1	0.65	1	0.60	0
4L	3.57	0	1.04	0	0.82	0
5L	3.76	-1	1.47	3	1.06	0
8L	4.13	0	2.44	3	1.67	0
10L	4.25	-1	2.83	3	1.98	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.61	0
T/N	2.61	0
SW	2.58	0
2W	2.58	0
1M	2.60	0
3M	2.65	0
6M	2.70	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

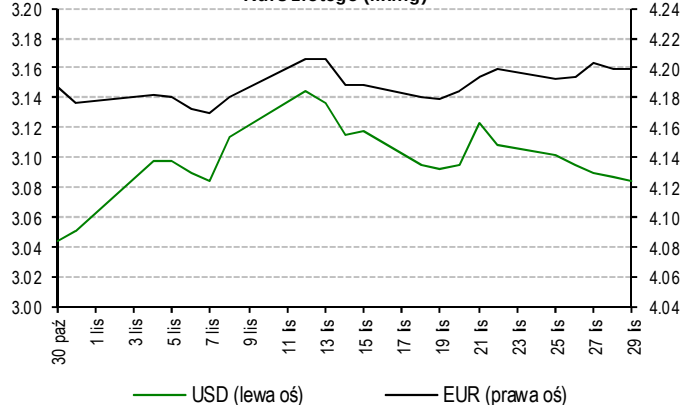
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	-1
1x4	2.67	0
3x6	2.66	0
6x9	2.69	0
9x12	2.80	0
3x9	2.71	0
6x12	2.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	83.6	0	2.81	-1
Czechy	59.5	0	0.54	-3
Węgry	275.4	0	4.47	8
Grecja	37030.5	0	7.23	-7
Hiszpania	151.0	1	2.43	-3
Włochy	174.9	0	2.34	-1
Portugalia	332.2	0	4.18	-2
Irlandia	120.6	0	1.83	0
Niemcy	23.5	1	--	--

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

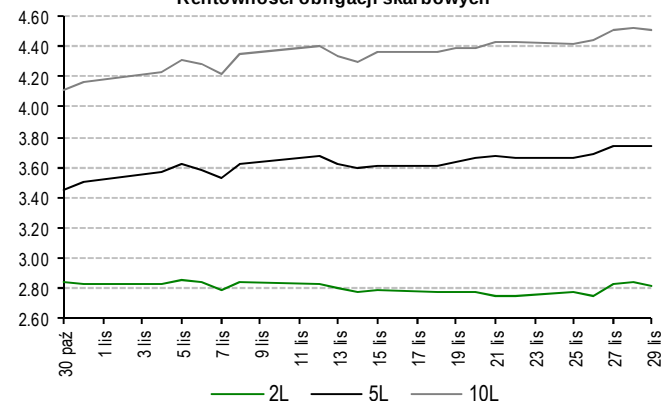
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

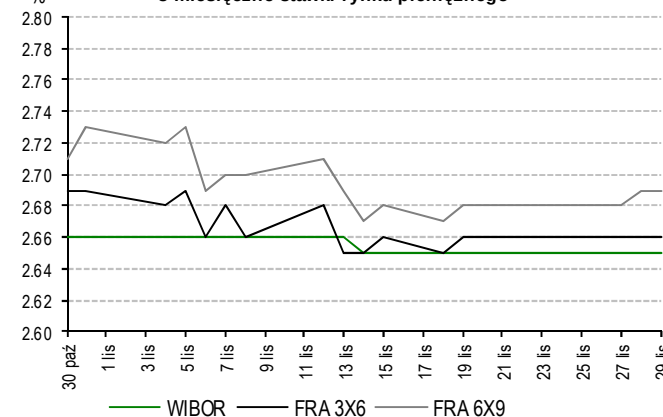
— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



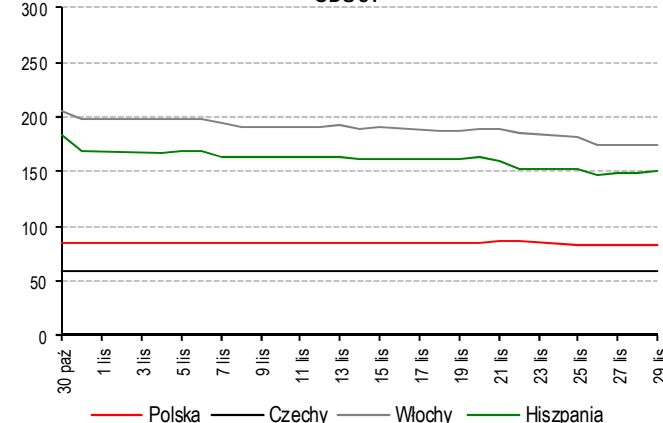
— 2L — 5L — 10L

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 (29 listopada)							
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	1,9	1,9	0,8
10:00	PL	Spożycie indywidualne	III kw.	% r/r	1,0	1,2	0,2
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	III kw.	% r/r	-2,0	-2,0	-3,2
11:00	EZ	Wstępny HICP	XI	% r/r	0,8	-	0,7
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	XI	% r/r	-	-	0,7
PONIEDZIAŁEK (2 grudnia)							
2:45	CN	PMI – przemysł	XI	pkt	50,5	-	50,8
9:00	PL	PMI – przemysł	XI	pkt			
9:53	DE	PMI – przemysł	XI	pkt	52,5	-	51,7
9:58	EZ	PMI – przemysł	XI	pkt	51,5	-	51,3
16:00	US	ISM – przemysł	XI	pkt	55,0	-	56,4
WTOREK (3 grudnia)							
Brak publikacji ważnych danych							
ŚRODA (4 grudnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	2,50	2,50	2,50
9:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	1,7	-	0,5
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	-1,6	-	-1,3
9:53	DE	PMI – usługi	XI	pkt	54,5	-	52,9
9:58	EZ	PMI – usługi	XI	pkt	50,9	-	51,6
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	173	-	130
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	tys.	430	-	-
16:00	US	ISM – usługi	XI	pkt	55,1	-	55,4
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
CZWARTEK (5 grudnia)							
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji					
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-	0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,25	-	0,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	316
14:30	US	Drugi szacunek PKB	III kw.	% kw./kw.	3,1	-	2,5
16:00	US	Zamównienia przemysłowe	X	% m/m	-1,0	-	1,7
PIĄTEK (6 grudnia)							
12:00	DE	Zamównienia przemysłowe	X	% m/m	-0,7	-	3,3
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	183	-	204
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	7,2	-	7,3
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-	0,5
14:30	US	Konsumpcja prywatna	X	% m/m	0,2	-	0,2
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	-	-	75,1

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 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