

CODZIENNIK

23 stycznia 2014

Dzisiaj wstępne PMI dla strefy euro i aukcja krajowego długu

- Deprecjacja walut z rynków rozwijających się wyhamowuje, spore zmiany w reakcji na dane z Wielkiej Brytanii
- Złoty stabilny do euro i dolara, EURUSD nieco w górę
- Polski rynek stopy procentowej stabilny w oczekiwaniu na wyniki aukcji i kolejne dane makro
- Dzisiaj w kraju aukcja obligacji, za granicą ważne dane ze strefy euro i USA

Środowa sesja przyniosła zatrzymanie negatywnych tendencji obserwowanych od kilku ostatnich sesji w notowaniach walut rynków rozwijających. Na tydzień przed decyzją FOMC (m.in. nt. rozmiarów miesięcznego skupu obligacji) deprecjacja tureckiej liry, rosyjskiego rubla czy węgierskiego forinta wyhamowała. Z drugiej strony, dość wyraźne zmiany odnotowano w przypadku głównych kursów walutowych. Impulsem do znacznej aprecjacji funta były dane z brytyjskiego rynku pracy. Pokazały one, że w listopadzie 2013 bezrobocie było najniższe od marca 2009, co w ocenie inwestorów przybliży podwyżki stóp procentowych w tym kraju.

Kurs EURUSD spadł w pierwszych godzinach handlu do 1,353, ale dalsza część sesji stała pod znakiem aprecjacji euro. Duży wpływ na umocnienie wspólnej waluty w relacji do dolara miały listopadowe dane z Wielkiej Brytanii – odczyt z rynku pracy zainicjował dość dynamiczny wzrost GBPUSD (pierwszy impuls pchnął kurs z 1,6455 do 1,655, na koniec krajowej sesji kurs był blisko 1,658). EURUSD przebił na chwilę szczyt z sesji w Azji na ok. 1,358 i wahał się blisko tego poziomu na koniec polskich godzin handlu. W nocy odnotowano korektę i dzisiaj rano kurs jest w pobliżu 1,355. Wstępny styczniowy indeks PMI dla chińskiego przemysłu rozczarował; analogiczne publikacje dla strefy euro i Niemiec będą dziś rano mocno wyczekiwane. Odczyty te mogą przerwać trwającą od trzech sesji stabilizację w przedziale 1,35-1,358, ale na mniej niż tydzień przed decyzją FOMC nie spodziewamy się przełomowych zmian.

Kursy EURPLN i USDPLN ustabilizowały się, deprecjacja walut innych z rynków rozwijających (turecka lira, rosyjski rubel, węgierski forint) również zatrzymała się wczoraj. Dynamiczna aprecjacja funta wywołała natomiast wyraźne osłabienie złotego w relacji do tej waluty – GBPPLN przekroczył wczoraj tymczasowo 5,09, osiągając najwyższy poziom od początku grudnia 2013. Jeszcze w połowie stycznia kurs ten oscylował w pobliżu 5,0. Na koniec krajowej sesji EURPLN wahał się blisko 4,165, a dzisiaj rano w przypadku złotego – jak też forinta, rubla oraz liry – widać osłabienie (EURPLN zbliżył się do 4,17, USDPLN do oporu na ok. 3,08). Niepewność związana z przyszytygodniową decyzją FOMC

nadal utrzymuje się na rynku, dlatego głębsze odreagowanie nie wydaje się obecnie bardzo prawdopodobne. Dziś rano ważne dla notowań będą dodatkowo wstępne PMI dla przemysłu strefy euro oraz Niemiec. Ważne poziomy dla EURPLN to nadal 4,14 i 4,18.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji nie uległy dużym zmianom w oczekiwaniu na dzisiejszą aukcję obligacji. Ministerstwo Finansów potwierdziło, że na dzisiejszej aukcji zaoferuje obligacje OK0716, PS0418, WZ0119 i DS1023 o łącznej wartości 6,0-10,0 mld zł. Oczekiwanie na aukcję miało wyraźne przełożenie na obroty – wczoraj były one niewielkie, tylko na długim końcu nieco większe. Natomiast krzywa IRS przesunęła się do góry o 2-4 pb, największe zmiany dotyczyły środka i długiego końca krzywej. Na rynku pieniężnym nie zaszły istotne zmiany – stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy pozostały stabilne, natomiast FRA lekko wzrosły.

Dzisiaj w centrum uwagi znajdzie się aukcja obligacji i będzie ona testem dla nastrojów panujących na krajowym rynku długu – zarówno w kontekście wpływu zmian w OFE, jak również zachowania inwestorów zagranicznych (od maja 2013 zagranica stopniowo redukuje zaangażowania w krajowe obligacje). Dane MF wskazują, że na koniec listopada zagranica posiadała 25% emisji PS0418 i 37% dotychczasowej emisji DS1023. Natomiast bazując na rocznych bilansach OFE, na koniec grudnia posiadały one prawie 42% PS0418, 15% DS1023 oraz prawie 60% emisji WZ0119. W ofercie obok notowanych już obligacji znajdzie się nowa seria 2-latków OK0716 i w naszej ocenie ten papier może spotkać się z dużym zainteresowaniem inwestorów zarówno krajowych, jak i zagranicznych. W przypadku pozostałych papierów popyt może być bardziej umiarkowany, w tym WZ0119 może znaleźć nabywców ze strony krajowych banków (na koniec listopada posiadały one około 33% emisji). Sądzymy, że napływ na rynek ok. 15 mld zł z wykupu OK0114 i płatności odsetek od serii WZ będzie wspierał popyt na dzisiejszej aukcji. W naszej ocenie po dzisiejszej aukcji możliwe jest przekroczenie 50% pokrycia tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto.

W ocenie Andrzeja Bratkowskiego z RPP najbardziej prawdopodobnym terminem podwyżki stóp procentowych jest IV kw. br. Dodał, że bilans ryzyk wskazuje raczej na to, że podwyżki mogą nastąpić wcześniej (już w III kw.), niż na ich odsunięcie do 2015 r. W ocenie Bratkowskiego ożywienie gospodarcze w Polsce będzie następowało stopniowo, lecz będzie szybsze niż wcześniej zakładano. Bratkowski, podobnie jak wcześniej Hausner, powiedział, że "w najbliższym czasie" stopy procentowe w Polsce nie powrócą do wysokich poziomów. Dodał, że Rada raczej nie zdecyduje się na wydłużanie „forward guidance”, a marcowa projekcja będzie kluczowa dla dalszych działań RPP.

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	13549	CADPLN	2.7693
USDPLN	3.0780	DKKPLN	0.5589
EURPLN	4.1695	NOKPLN	0.4997
CHFPLN	3.3811	SEKPLN	0.4749
JPYPLN*	2.9519	CZKPLN	0.1516
GBPPLN	5.0994	HUFPLN*	13749

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

22.01.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1605	4.1710	4.1678	4.1624	4.1669
USDPLN	3.0647	3.0784	3.0744	3.0695	3.0761
EURUSD	13533	13582	13557	13564	-

Rynek stopy procentowej

22.01.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.94	-1	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.58	-1	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.35	0	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.78	0	0.30	0	0.42	0
2L	3.07	2	0.52	1	0.50	1
3L	3.28	2	0.94	5	0.68	2
4L	3.48	2	1.38	5	0.91	2
5L	3.66	3	1.77	5	1.14	2
8L	4.02	5	2.60	2	1.74	2
10L	4.15	4	2.93	2	2.03	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.57	1
T/N	2.57	1
SW	2.59	0
2W	2.59	0
1M	2.61	0
3M	2.70	0
6M	2.72	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

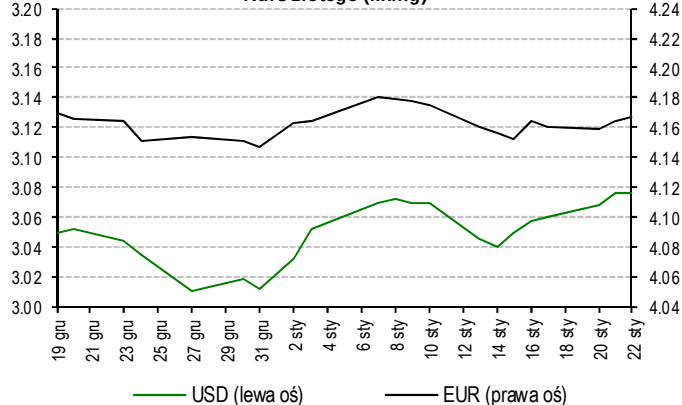
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.64	1
1x4	2.71	0
3x6	2.71	0
6x9	2.75	1
9x12	2.87	1
3x9	2.77	1
6x12	2.83	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76.1	0	2.58	-3
Czechy	59.8	0	0.60	-4
Węgry	228.5	1	3.74	-9
Grecja	37030.5	0	6.53	16
Hiszpania	120.6	-1	1.93	-5
Włochy	146.7	0	2.05	-3
Portugalia	250.2	0	3.09	-7
Irlandia	95.6	0	1.50	-1
Niemcy	22.5	0	--	--

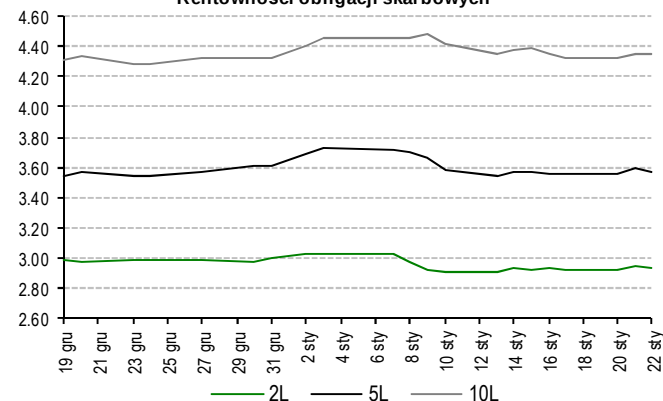
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



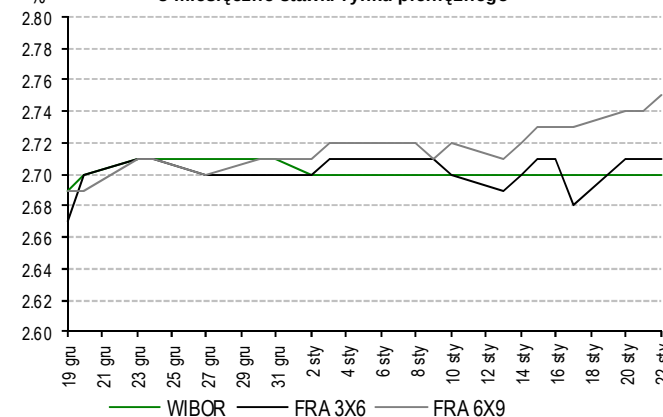
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



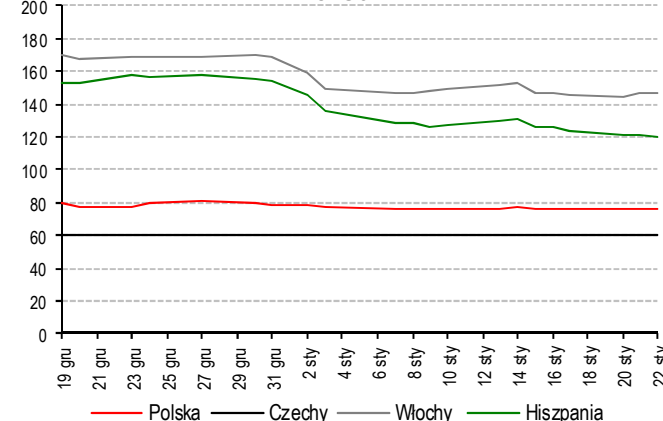
— 2L — 5L — 10L

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 (17 stycznia)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	-1 092	-1 200	-984	-213
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	13 658	13 576	13 594	14 696
14:00	PL	Import	XI	mln €	13 790	13 836	13 587	14 628
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	tys.	990	-	999	1107
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	XII	tys.	1012	-	986	1007
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,3	-	0,3	1,0
15:55	US	Wstępny Michigan	I	pkt	83,5	-	80,4	82,5
PONIEDZIAŁEK (20 stycznia)								
	US	Dzień wolny						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	XII	% r/r	3,2	2,7	2,7	3,1
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XII	% r/r	0,3	0,3	0,3	0,1
WTOREK (21 stycznia)								
11:00	DE	Indeks ZEW	I	pkt	64,0	-	61,7	62,0
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	10,5	11,6	6,6	2,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	14,4	20,2	5,8	-2,9
14:00	PL	PPI	XII	% r/r	-1,1	-1,0	-0,9	-1,5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2,90	-	2,85%	3,00
ŚRODA (22 stycznia)								
		Brak publikacji ważnych danych						
CZWARTEK (23 stycznia)								
2:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	50,3	-	49,6	50,5
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	54,6	-		54,3
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	I	pkt	53,0	-		52,7
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	330	-		326
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	mln	4,93	-		4,9
PIĄTEK (24 stycznia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego	XII	% r/r	13,6	13,5		13,2
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	6,8	7,3		3,8

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, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl