

CODZIENNIK

31 stycznia 2014

Wyraźne przyspieszenie krajowej gospodarki

- **Stabilizacja na globalnym rynku, wyraźne przyspieszenie PKB w IV kw., dane za cały rok nieco wyższe od prognoz**
- **Złoty i inne waluty regionu pozostają słabe, euro wyraźnie traci do dolara**
- **Silne wzrosty IRS i rentowności obligacji**
- **Dzisiaj w kraju oczekiwania inflacyjne, za granicą wstępny odczyt inflacji dla strefy euro i dane z USA**

Początek wczorajszej sesji przebiegał w słabych nastrojach. Po raz kolejny, czynnikami wspierającymi awersję do ryzyka były obawy inwestorów o wpływ ograniczania QE3 na państwa rozwijające się oraz niepewność związana z tempem wzrostu gospodarczego w tych regionach świata. Ostateczny odczyt styczniowego, chińskiego PMI dla przemysłu był nieco gorszy od wstępnych danych (i tak już słabych), co miało negatywny wpływ na notowania walut z rynków wschodzących na początku sesji. W kolejnych godzinach nastąpiło jednak odreagowanie. Bank centralny Rosji ogłosił, iż będzie prowadził nieograniczone interwencje, jeśli kurs rubla do koszyka euro i dolara będzie chciał przebić górne ograniczenie wyznaczonego przedziału. Od dziś przedział ten wynosi 34,2-41,2, a wcześniej, po przeznaczeniu 350 mln \$ na interwencję, przedział ten był zmieniany. Kurs rubla nie jest w pełni płynny, bank centralny zamierza uwolnić go od początku 2015. Nie było to wczoraj jedyne działania w naszym regionie ukierunkowane na wsparcie walut – interwencję w celu wsparcia leja przeprowadził rumuński bank centralny. Wczorajsze publikacje danych z USA były w większości gorsze od oczekiwań i zwiększyły nadzieje na wolniejsze ograniczanie QE3 przez FOMC.

Kurs EURUSD spadał od początku dnia, euro było pod presją słabego nastroju panującego po jeszcze słabszych danych z Chin. Dane o PKB wskazujące na przyspieszenie wzrostu w USA też korzystnie wpłynęły na dolara i na koniec dnia kurs był blisko 1,356. Dziś rano EURUSD waha się w pobliżu 1,354 i tym samym wspólna waluta wytraciła całość umocnienia odnotowanego po znacznie lepszych od oczekiwań wstępnych PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro opublikowanych pod koniec ubiegłego tygodnia. Istotny wpływ na notowania mogą dziś mieć dane o wstępnej inflacji w Eurolandzie w styczniu (niski odczyt może zainicjować ruch w dół EURUSD) i o kondycji amerykańskich konsumentów. Istotne wsparcie to 1,35, opór to 1,374.

Kursy EURPLN i USDPLN odnotowały wczoraj dalsze wzrosty – pierwszy osiągnął tymczasowo 4,24, drugi przekroczył 3,12. Także w przypadku forinta, rubla czy liry odnotowano rano dalsze osłabienie, ale w kolejnych godzinach sesji waluty te odrobiły przynajmniej część strat. Na koniec dnia EURPLN wahał się nieco poniżej 4,24 (najwyższego poziomu od września) i w nocy nie zaszły duże zmiany. Początek sesji w wykonaniu walut naszego regionu jest spokojny, chociaż, w odróżnieniu od złotego, forint czy rubel oddaliły się nieco wyraźniej od ostatnich słabych poziomów. EURPLN przebił 4,22 i teoretycznie ma otwartą drogę

do 4,25. Istotny wpływ na krajową walutę będą dziś miały oczekiwania rynku związane z dalszymi działaniami EBC i FOMC, które będą pod wpływem publikowane danych.

Na krajowym rynku stopy procentowej, kiedy na zagranicznych rynkach nastroje lekko się poprawiły, osłabienie przybrało zaskakująco duże rozmiary. Stawki IRS dla 5 i 10 lat wzrosły o niemal 20 pb, do najwyższych poziomów od września. Krótki koniec przesunął się w górę o ok. 10 pb, co doprowadziło do dynamicznego wystromienia krzywej (spread 2-10 wzrósł z 109 pb do 117 pb). Rentowności obligacji 5- i 10-letnich wzrosły o ok. 10 pb (trakcie sesji było jeszcze słabiej), podczas gdy krótki koniec wzrósł o 6 pb. Po tych zmianach spread do Bundu dla 10-letniej obligacji rozszerzył się do 300 pb, najwyższego poziomu od listopada 2012 r. Obroty skoncentrowały się na papierach długoterminowych. Spośród stawek WIBOR od 1 do 12 miesięcy najkrótsza wzrosła o 1 pb. Dzisiaj Ministerstwo Finansów opublikuje plan podaży SPW na luty. Plany na I kw. zakładały przeprowadzenie 2 aukcji regularnych. Podaż obligacji będzie uzależniona od warunków rynkowych, ale również od sytuacji na rynku po przekazaniu przez OFE portfela obligacji do ZUS (fixing z dzisiejszej sesji będzie podstawą do wyceny portfeli OFE). W ofercie znajdują się więc te papiery, których płynność znacząco spadnie, jak np. PS0718.

Po serii słabszych od prognoz danych z końcówki ubiegłego roku (produkcja, sprzedaż detaliczna), dane o wzroście PKB okazały się pozytywnym zaskoczeniem. Polska gospodarka rozwijała się w tempie 1,6% w całym 2013 r., co daje wzrost ok. 2,8% r/r w ostatnim kwartale. Wyraźnie przyspiesza wzrost popytu krajowego, w tym konsumpcji i inwestycji (w IV kwartale odpowiednio o ok. 2% r/r i 1,3% r/r). Jednocześnie, eksport nadal radzi sobie bardzo dobrze, a informacje o rosnącej aktywności gospodarczej w Niemczech i ostatnie osłabienie złotego sugerują, że to się nie zmieni w najbliższej przyszłości. Dane zwiększają optymizm dotyczący tempa wzrostu gospodarczego w tym roku – zrewidowane prognozy przedstawimy w najbliższym raporcie miesięcznym. Szybszy od oczekiwań wzrost PKB, w tym popytu krajowego, a także słabszy złoty, mogą wpłynąć na weryfikację oczekiwań rynkowych odnośnie terminu możliwych podwyżek stóp procentowych.

Minister Finansów, Mateusz Szczurek, powiedział wczoraj po publikacji tych danych, że odczyt jest miłą niespodzianką, ale nie jest to wynik satysfakcjonujący. Dodał, że 2014 będzie lepszym rokiem dla polskiej gospodarki. Nawiązując do ostatnich dynamicznych zmian na globalnym rynku powiedział, że biorąc pod uwagę wczesną fazę odbicia gospodarki i niską inflację dużo bardziej obawiałby się znacznego umocnienia, niż osłabienia złotego. Zaznaczył, że tegoroczne potrzeby pożyczkowe mogą być faktycznie niższe od założonych 132 mld zł. Zadeklarował, że rząd zamierza starać się o przedłużenie dostępu do elastycznej linii kredytowej w MFw na kolejne dwa lata i że przed wyborami nie będzie „pompowania” koniunktury za pomocą nadmiernych wydatków.

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	13546	CADPLN	2.7959
USDPLN	3.1264	DKKPLN	0.5675
EURPLN	4.2332	NOKPLN	0.5000
CHFPLN	3.4595	SEKPLN	0.4793
JPYPLN*	3.0497	CZKPLN	0.1533
GBPPLN	5.1514	HUFPLN*	13693

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

30.01.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2139	4.2402	4.2220	4.2299	4.2365
USDPLN	0.0000	3.1244	3.0969	3.1185	3.1166
EURUSD	0.0000	13656	13632	13564	-

Rynek stopy procentowej

30.01.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	3.16	6	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.91	11	07.11.13	3.589
DS1023 (10L)	4.60	13	22.10.13	4.302

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.82	-2	0.29	0	0.41	-1
2L	3.25	9	0.48	0	0.47	-2
3L	3.55	13	0.84	1	0.63	-1
4L	3.80	17	1.26	1	0.84	-1
5L	3.99	18	1.64	0	1.07	-2
8L	4.31	18	2.49	1	1.65	-1
10L	4.42	17	2.83	0	1.95	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.47	68
T/N	2.75	-3
SW	2.59	0
2W	2.60	1
1M	2.61	1
3M	2.70	0
6M	2.72	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

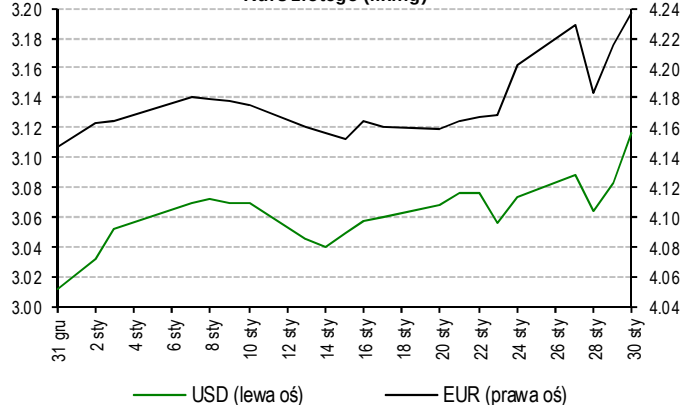
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.64	0
1x4	2.69	-3
3x6	2.72	0
6x9	2.82	3
9x12	3.01	3
3x9	2.74	-4
6x12	2.96	8

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78.8	1	3.00	16
Czechy	58.8	1	0.69	0
Węgry	261.5	11	4.66	18
Grecja	37030.5	0	7.08	7
Hiszpania	132.2	3	2.08	2
Włochy	169.9	5	2.21	0
Portugalia	279.4	5	3.48	16
Irlandia	107.9	2	1.74	6
Niemcy	24.5	1	--	--

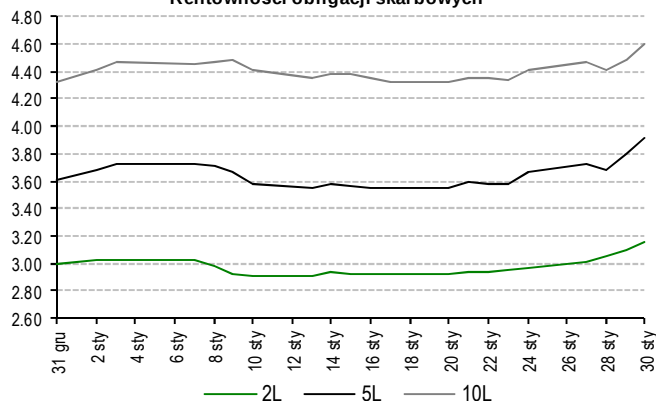
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



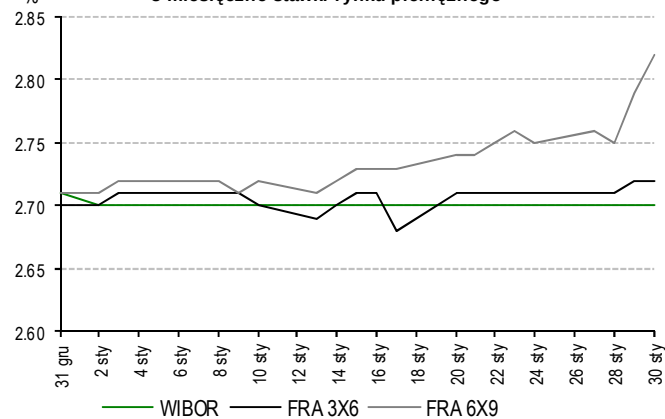
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



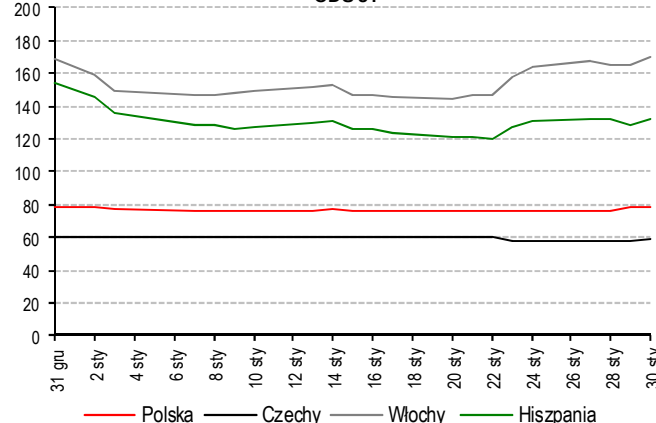
— 2L — 5L — 10L

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 (24 stycznia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego	XII	% r/r	13,6	13,5	13,4	13,2
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	6,8	7,3	5,8	3,8
PONIEDZIAŁEK (27 stycznia)								
10:00	DE	Indeks Ifo	I	pkt	110	-	110,6	109,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	tys.	458	-	414	445
WTOREK (28 stycznia)								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	XII	% m/m	1,8	-	-4,3	2,6
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	XI	% m/m	0,8	-	0,88	1,05
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	I	pkt	78,0	-	80,7	77,5
ŚRODA (29 stycznia)								
20:00	US	Wynik posiedzenia FOMC						
CZWARTEK (30 stycznia)								
2:45	CN	PMI – przemysł	I	pkt	49,6	-	49,5	50,5
10:00	PL	PKB	2013	% r/r	1,5	1,5	1,6	1,9
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	IV kw.	%	3,2	-	3,2	4,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	330	-	348	329
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	-0,3	-	-8,7	-0,3
PIĄTEK (31 stycznia)								
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	I	% r/r	-	-		0,7
11:00	EZ	Wstępny HICP	I	% r/r	0,9	-		0,8
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,2	-		0,2
14:30	US	Wydatki konsumentów	XII	% m/m	0,2	-		0,5
15:55	US	Indeks Michigan	I	pkt	81,0	-		82,5

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