

CODZIENNIK

1 kwietnia 2014

Dzisiaj publikacje indeksów aktywności w przemyśle

- **Początek tygodnia w niezłych nastrojach, PMI dla przemysłu Chin potwierdza słabość tamtejszej gospodarki**
- **Złoty zyskuje dzięki danym z kraju i sygnałom z zagranicy, EURUSD w górę mimo danych z Eurolandu**
- **Rentowności obligacji i IRS nieco w górę w reakcji na plany emisji długu w II kw.**
- **Dzisiaj indeksy aktywności w przemyśle, w Czechach dodatkowo ostateczny PKB za IV kw.**

Początek tygodnia przebiegał w dobrej atmosferze. Wstępna marcowa inflacja w strefie euro spadła mocniej niż się spodziewano, do najniższego poziomu od października 2009 (a nie najniżej w historii strefy euro, jak omyłkowo napisaliśmy wczoraj). Oprócz wzmocnienia nadziei na działanie ze strony EBC, wpływ na przebieg sesji miały wczoraj słowa szefowej Fed. Janet Yellen powiedziała, że potrzebna jest dalsza pieniężna stymulacja gospodarki USA i takiego zdania jest większość członków FOMC. Wygląda na to, że wczoraj szefowa Fed starała się uspokoić nieco inwestorów po swojej wypowiedzi z konferencji prasowej po marcowym posiedzeniu FOMC, kiedy powiedziała, że pierwsza podwyżka stóp jest możliwa już w połowie przyszłego roku.

Według HSBC Holdings i Markit Economics indeks PMI dla sektora przemysłowego Chin spadł w marcu do najniższego poziomu od lipca 2013. Natomiast chińskie biuro statystyczne i Federacja Logistyki podały, że w marcu nastąpił nieznaczny wzrost indeksu PMI do 50,3 pkt z 50,2 pkt miesiąc wcześniej. W naszej ocenie opublikowane indeksy PMI sugerują słabość chińskiej gospodarki, co może negatywnie odbić się na nastrojach inwestorów na otwarciu sesji.

Kurs EURUSD zanotował tylko chwilowy spadek po danych o inflacji w strefie euro. W kolejnych godzinach oddalał się od sesyjnego minimum na prawie 1,373 i znalazł się blisko 1,38. Na koniec dnia był nieco poniżej tego poziomu i podobnie jest na dzisiejszym otwarciu. Dzisiaj poznamy wartość indeksy PMI dla strefy euro (ostateczne dane) oraz indeks ISM dla przemysłu USA (pierwsza z dwóch kluczowych publikacji z USA w tym tygodniu). Odczyt dla USA może mieć większy wpływ na EURUSD niż dane z Europy (bliskie wstępnym odczytom), kształtując oczekiwania odnośnie dalszej polityki FOMC.

Kurs EURPLN spadł wczoraj nieznacznie, do czego przyczyniły się zarówno czynniki zewnętrzne (dane z Eurolandu i słowa Yellen), jak i wewnętrzne (znacznie niższy od oczekiwań deficyt obrotów bieżących za IV kw. 2013). Na koniec dnia kurs EURPLN był blisko 4,165. Dość wyraźnie zyskał wczoraj rubel, któremu mogły sprzyjać informacje o odwróceniu części rosyjskiej armii spod ukraińskiej granicy. Dziś na otwarciu EURPLN waha się blisko 4,165. Kluczowe dla notowań krajowej waluty będą dzisiaj dane o aktywności w przemyśle. Szczególnie istotny wydaje się być ogólny wydzźwięk publikacji w regionie CEE oraz odczyt z USA. W najbliższych dniach EURPLN może spaść w okolice 4,14, ale dalsze umocnienie złotego będzie uzależnione od rozwoju sytuacji na Ukrainie.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia przyniósł lekkie osłabienie obligacji i wzrosty IRS. Impulsem do korekty po piątkowym umocnieniu były plany podaży przedstawione przez Ministerstwo Finansów (więcej w kolejnym akapicie). Perspektywa emisji 10-latk na czwartkowej aukcji osłabiła długi koniec (+3 pb), w mniejszym stopniu ucierpiał środek i krótki koniec krzywej (po 2 pb w górę). Obroty na rynku były niewielkie. W nieco większej skali wzrosły IRS-y, o 4-5 pb dla 5 i 10 lat, krótki koniec pozostał stabilny. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie, FRA zakończyły dzień blisko piątkowego zamknięcia.

Ministerstwo Finansów podało wczoraj plan podaży obligacji na II kw., z którego wynika, iż na 4-5 aukcjach zaoferowany będzie dług o wartości 20-30 mld zł (nieco mniej od naszych oczekiwań na 25-35 mld zł). W tym miesiącu nie będzie aukcji zamiany, obie aukcje będą standardowe. Już w najbliższy czwartek resort zaoferuje papiery z długiego końca krzywej – 10-letni benchmark DS1023 i WZ0119 o wartości 3-5 mld zł (dzisiaj Ministerstwo poda ostateczne szczegóły tej aukcji). Pod koniec kwietnia odbędzie się natomiast aukcja obligacji z koszyka OK0716/PS1016/PS0718 o wartości 5-10 mld zł. Dyrektor Departamentu Długu w Ministerstwie Finansów, Piotr Marczak, powiedział wczoraj, że po marcu resort ma pokryte już prawie 70% tegorocznych potrzeb pożyczkowych, potwierdzając nasze wcześniejsze szacunki.

Opublikowane wczoraj przez Ministerstwo Finansów lutowe dane o posiadaczach polskich, złotych, rynkowych obligacji pokazały po raz pierwszy wpływ reformy OFE. Fundusze emerytalne przekazały od ZUS obligacje warte prawie 130 mld zł. W rezultacie, udział inwestorów zagranicznych w polskich obligacjach wzrósł na koniec lutego do ponad 40% z 32% w styczniu. Niewielki wpływ na ten wzrost miało też kupienie przez zagranicę polskich obligacji o nominalnej wartości 2,5 mld zł w lutym. Po przeniesieniu obligacji z OFE do ZUS, jest wiele serii obligacji, w których zagranica posiada bardzo wysoki udział. 87% wartości portfela tej grupy inwestorów składa się z serii, w których mają oni co najmniej 40%. W 11 seriach, zagranica ma ponad 50% udziału, co stanowi 62% wszystkich posiadanych przez nią polskich obligacji. Widać więc, że zależność notowań krajowego długu od nastrojów zagranicy mocno wzrosła w wyniku reformy OFE.

Jerzy Osiatyński z RPP w wywiadzie dla „Rzeczpospolitej” powtórzył, że w jego ocenie stopy mogą pozostać stabilne nawet do końca 2015 r. Osiatyński ocenił, że kryzys na Ukrainie może obniżyć wzrost gospodarczy o 0,1-0,2 pp w tym roku.

Dzisiaj rano opublikowany zostanie marcowy indeks PMI dla polskiego przemysłu. Po serii imponujących wzrostów w ostatnich miesiącach, marcowy indeks PMI prawdopodobnie zanotuje wreszcie lekką korektę w ślad za indeksami strefy euro i Niemiec. Nadal pozostanie on jednak w strefie odpowiadającej wzrostowi aktywności w krajowym przemyśle, co naszym zdaniem może oznaczać niezły odczyt marcowej produkcji. Warto odnotować, że wyrównany sezonowo indeks koniunktury w przemyśle GUS wzrósł w marcu najwyższej od grudnia 2010, a sub-indeks diagnozujący poziom produkcji przemysłowej, po mocnym wzroście, jest drugim najwyższym od kwietnia 2008.

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	13776	CADPLN	2.7355
USDPLN	3.0244	DKKPLN	0.5581
EURPLN	4.1666	NOKPLN	0.5054
CHFPLN	3.4193	SEKPLN	0.4676
JPYPLN*	2.9285	CZKPLN	0.1518
GBPPLN	5.0400	HUFPLN*	13558

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

31.03.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1641	4.1754	4.1691	4.1641	4.1713
USDPLN	3.0168	3.0389	3.0316	3.0212	3.0344
EURUSD	13733	13805	13746	13783	-

Rynek stopy procentowej

31.03.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
PS0416 (2L)	3.00	1	7.11.13	2.983
DS1019 (5L)	3.75	2	20.03.14	3.622
DS1023 (10L)	4.22	3	20.03.14	4.312

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.77	1	0.28	0	0.42	2
2L	3.01	0	0.56	-1	0.49	1
3L	3.24	3	1.01	0	0.62	2
4L	3.44	3	1.45	1	0.80	2
5L	3.61	4	1.82	2	0.99	3
8L	3.90	4	2.56	3	1.52	2
10L	4.02	5	2.84	3	1.80	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.60	0
T/N	2.60	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.61	0
3M	2.71	0
6M	2.74	0
9M	2.76	0
1Y	2.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

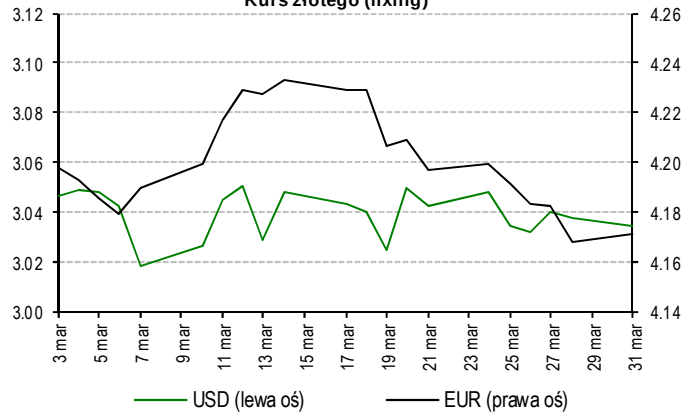
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.62	0
1x4	2.71	0
3x6	2.71	-1
6x9	2.73	-1
9x12	2.84	1
3x9	2.75	-1
6x12	2.78	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71.1	0	2.64	1
Czechy	57.8	0	0.63	-3
Węgry	233.9	-2	4.06	-7
Grecja	37030.5	0	4.99	-15
Hiszpania	102.5	-3	1.66	-3
Włochy	131.9	-3	1.72	-4
Portugalia	184.3	-6	2.49	2
Irlandia	81.8	0	1.44	1
Niemcy	23.0	0	--	--

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

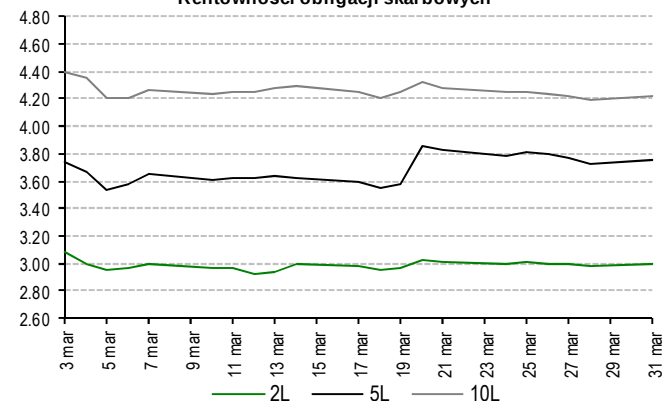
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

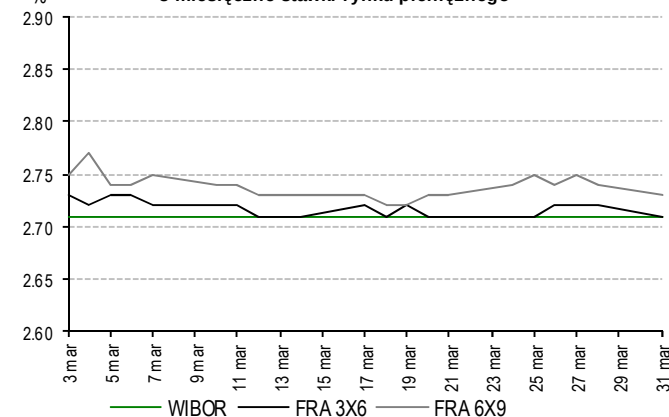


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

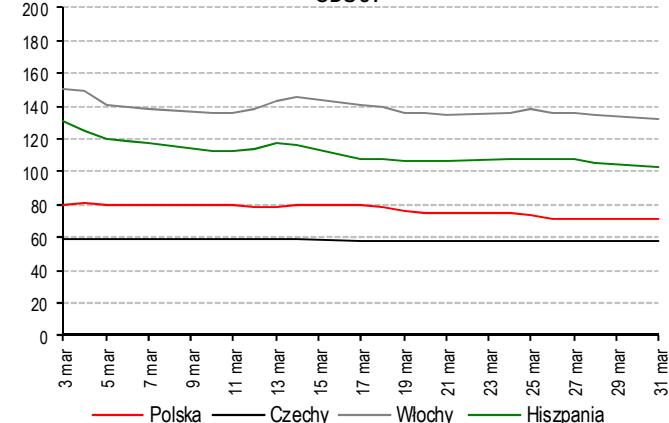


— WIBOR

— 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 (28 marca)								
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,3	-	0,3	0,3
13:30	US	Wydatki konsumentów	II	% m/m	0,3	-	0,3	0,2
14:00	DE	Wstępny CPI	III	% r/r	1,1	-	1,0	1,2
14:55	US	Indeks Michigan	III	pkt	80,5	-	80,0	79,9
PONIEDZIAŁEK (31 marca)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	III	% r/r	0,6	-	0,5	0,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV kw.	mln €	-	-2013	-1017	-2086
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	III	% rr	-	-	0,5	0,6
WTOREK (1 kwietnia)								
3:45	CN	PMI – przemysł	III	pkt	48,1	-	48,0	48,5
9:00	PL	PMI – przemysł	III	pkt	55,5	54,8		55,9
9:00	CZ	Ostateczny PKB	IV kw.	% r/r	1,3	-		0,3
9:53	DE	PMI – przemysł	III	pkt	53,8	-		54,8
9:58	EZ	PMI – przemysł	III	pkt	53,0	-		53,2
16:00	US	ISM – przemysł	III	pkt	54,0	-		53,2
ŚRODA (2 kwietnia)								
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	190	-		139
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,8	-		-0,7
CZWARTEK (3 kwietnia)								
9:53	DE	PMI – usługi	III	pkt	54,0	-		55,9
9:58	EZ	PMI – usługi	III	pkt	52,4	-		52,6
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,25	-		0,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		311
PIĄTEK (4 kwietnia)								
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,3	-		1,2
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	III	tys.	190	-		175
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	6,6	-		6,7

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