

CODZIENNIK

23 kwietnia 2014

Dzisiaj aukcja obligacji i wstępne PMI

- **Globalni inwestorzy w pozytywnych nastrojach**
- **Waluty CEE nie korzystają ze wzrostu popytu na ryzykowne aktywa, EURUSD nieco w górę**
- **Polskie IRS lekko w górę za rynkami bazowymi, obligacje stabilne przy niskich obrotach**
- **Dzisiaj w kraju aukcja obligacji, za granicą wstępne PMI dla przemysłu**

W trakcie wtorkowej sesji na globalnym rynku utrzymywał się całkiem dobry nastrój. Widać to było szczególnie po rosnących indeksach giełdowych w Europie i dość wyraźnym osłabieniu niemieckich obligacji, którym nie pomógł nawet kolejny gołębi sygnał z EBC. Benoit Coeure, członek zarządu EBC, powiedział, iż bank centralny nadal ma przestrzeń do obniżania stóp procentowych, co mogłoby sprowadzić stopę depozytową poniżej zera. Dodał, że EBC zastanawia się również czy obecny poziom kursu euro stwarza ryzyko ograniczania tempa powrotu inflacji do celu (2%). Dane z rynku nieruchomości USA były nieco lepsze od prognoz i na koniec dnia wsparły rynkowy optymizm. Opublikowany dziś rano indeks PMI dla chińskiego przemysłu był zgodny z oczekiwaniami, pokazując kolejny miesiąc kurczącej się aktywności w tamtejszym przemyśle. Publikacja pogorszyła nastroje na azjatyckich giełdach dziś rano i spowodowała osłabienie kursu juana do najniższego poziomu od 16 miesięcy.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj do prawie 1,383 dzięki poprawie globalnego nastroju, ale na koniec dnia nastąpił szybki powrót w okolice poziomu otwarcia. Skala zmian sugeruje, że potencjał do wyraźniejszej aprecjacji euro jest niewielki w kontekście pojawiających się od czasu do czasu gołębi wypowiedzi przedstawicieli EBC i niezłych danych z USA. Dzisiaj rano kurs ponownie notuje dynamiczne wzrosty, na początku sesji wpływ na notowania mogą mieć dane z Niemiec i strefy euro. Na ten czwartek zaplanowane jest wystąpienie Mario Draghiego i do tego czasu kurs pozostanie zapewne poniżej 1,39.

Kursy EURPLN oraz USDPLN odnotowały wczoraj wzrosty, szczególnie widoczne było osłabienie w relacji do euro. Mimo dość dobrego nastroju panującego na globalnym rynku złoty i inne waluty regionu nie korzystały z rosnącego popytu na ryzykowne aktywa, prawdopodobnie w związku z ponownym wzrostem niepewności nt. rozwoju sytuacji na Ukrainie. W rezultacie, na koniec dnia EURPLN był w okolicy 4,19, a USDPLN powyżej 3,03. W nocy w notowaniach złotego nie zaszły duże zmiany, natomiast dzisiaj rano krajowa waluta wyraźnie zyskuje do dolara dzięki wzrostom EURUSD. W pierwszych godzinach handlu poznamy wstępne kwietniowe PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro. Indeks dla Chin nieco odbił (zgodnie z oczekiwaniami), rynek oczekuje też poprawy w danych europejskich. Poranne odczyty mogą zainicjować ruchy na polskim rynku walutowym. Po trzech tygodniach spadków, trwa obecnie trzeci tydzień wzrostów EURPLN. Istotny opór dla kursu do 4,21-4-22.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS przesunęły się nieco w górę w ślad za osłabieniem na bazowych rynkach długu. 10-letnia stawka osiągnęła 4% – na tym poziomie była na początku miesiąca i do niego odbiła z ok. 3,90% w połowie kwietnia. Zmiany w przypadku 2 i 5 lat były mniejsze i wyniosły 1-2 pb (wobec 3 pb dla 10 lat). Rentowności obligacji pozostały blisko piątkowego zamknięcia przy śladowych obrotach i w oczekiwaniu na dzisiejszą aukcję obligacji. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie zmieniły się.

Dzisiaj najważniejszym wydarzeniem na krajowym rynku długu będzie aukcja obligacji OK0716 / PS1016 / PS0718 o łącznej wartości 6-10 mld zł. Na aukcji spodziewamy się solidnego popytu ze strony inwestorów (tak krajowych, jak i zagranicznych). Wsparciem dla aukcji będzie napływ na rynek w dniu rozliczenia aukcji (25.04) gotówki z wykupu obligacji PS0414 i płatności odsetkowych od kwietniowych serii PS i WS (łącznie prawie 22 mld zł). Dodatkowo, łagodna retoryka RPP (okres stabilnych stóp może zostać wydłużony do końca roku) oraz oczekiwania na działania EBC powinny sprzyjać popytowi na krótkim końcu krzywej. W naszej ocenie po dzisiejszej aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe będą sfinansowane w ok. 80%.

Członek RPP, Andrzej Bratkowski, powiedział wczoraj, że w I kw. PKB na pewno wzrósł mocniej, niż o 3%, a w całym roku będzie między 3% a 4%. Dodał też, że przyspieszenie wzrostu płac (do 4,8% r/r w marcu wobec oczekiwanych 3,9% r/r), może być oznaką ożywienia gospodarczego. W zeszłym tygodniu Bratkowski mówił, że wzrost PKB szybszy niż 3,5% w II kw. i przyspieszenie dynamiki płac mogłyby być argumentem za zacieśnieniem polityki pieniężnej w IV kw. Przyspieszenie wzrostu PKB w podobnej skali przewidują też inni członkowie RPP. Elżbieta Chojna-Duch powiedziała, że w IV kw. wzrost może osiągnąć ok. 4%, a średniorocznie może wynieść 3,6%-3,7%. Zdaniem Anny Zielińskiej-Głębockiej wzrost PKB w I kw. wyniósł ok. 3,3%, a w całym roku wzrost o 3,5% jest „prawie pewny”. 15 maja GUS opublikuje szybki szacunek PKB po pierwszych trzech miesiącach roku.

Rząd przyjął wczoraj Wieloletni Plan Finansowy na lata 2014-2017. Prognozy w nim przedstawione zakładają wzrost PKB o 3,8% w 2015 i o 4,3% w latach 2016-2017. Głównym czynnikiem wspierającym przyspieszenie gospodarcze ma być ożywienie popytu krajowego. Dokument wskazuje, że presja inflacyjna pozostanie ograniczona, w tym roku średnia inflacja wyniesie 1,2% i będzie stopniowo zbliżać się do 2,5% w kolejnych latach. Zakładane obniżenie stawek podatku VAT w 2017 (do 22% z 23% i do 7% z 8%) spowoduje przejściowy spadek CPI do 2,2%. Plan zakłada dalszą konsolidację finansów publicznych, obniżanie deficytu sektora finansów publicznych będzie się odbywać głównie poprzez ograniczanie wydatków. Ma to pozwolić na zdjęcie z Polski procedury nadmiernego deficytu w 2016 r.

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	1.3831	CADPLN	2.7466
USDPLN	3.0295	DKKPLN	0.5612
EURPLN	4.1900	NOKPLN	0.5067
CHFPLN	3.4272	SEKPLN	0.4605
JPYPLN*	2.9522	CZKPLN	0.1526
GBPPLN	5.0988	HUFPLN*	13667

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

22.04.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1748	4.1921	4.1839	4.1906	4.1890
USDPLN	3.0245	3.0386	3.0353	3.0381	3.0340
EURUSD	1.3783	1.3824	1.3790	1.3796	-

Rynek stopy procentowej

22.04.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.96	1	7.11.13	2.983
DS1019 (5L)	3.65	2	20.03.14	3.622
DS1023 (10L)	4.12	-1	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.78	1	0.27	0	0.42	0
2L	3.01	-2	0.54	0	0.47	0
3L	3.24	0	1.02	2	0.60	1
4L	3.43	0	1.44	0	0.77	0
5L	3.59	1	1.82	1	0.96	0
8L	3.88	2	2.54	2	1.48	0
10L	4.00	3	2.83	2	1.77	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.60	1
T/N	2.60	1
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.62	0
3M	2.72	0
6M	2.74	0
9M	2.76	0
1Y	2.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

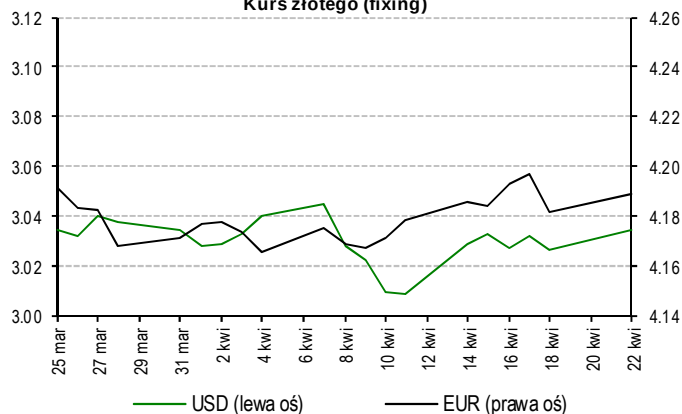
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.62	-1
1x4	2.72	1
3x6	2.72	1
6x9	2.73	1
9x12	2.83	0
3x9	2.77	3
6x12	2.78	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71.8	0	2.57	-4
Czechy	57.7	0	0.41	-3
Węgry	227.5	0	4.12	-5
Grecja	37030.5	0	4.43	-20
Hiszpania	92.1	-1	1.55	-4
Włochy	114.3	-2	1.57	-5
Portugalia	166.5	-6	2.22	0
Irlandia	70.4	0	1.30	-3
Niemcy	21.0	0	--	--

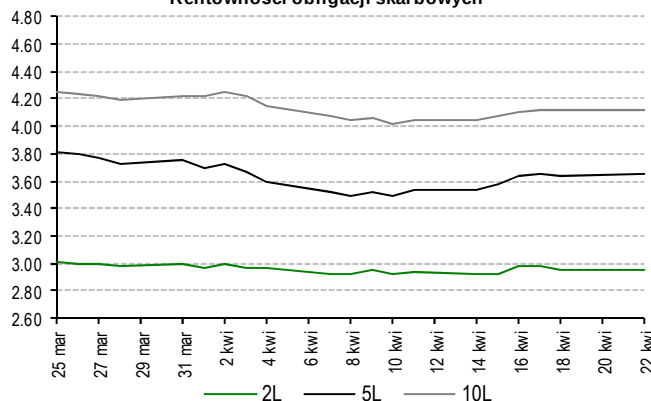
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



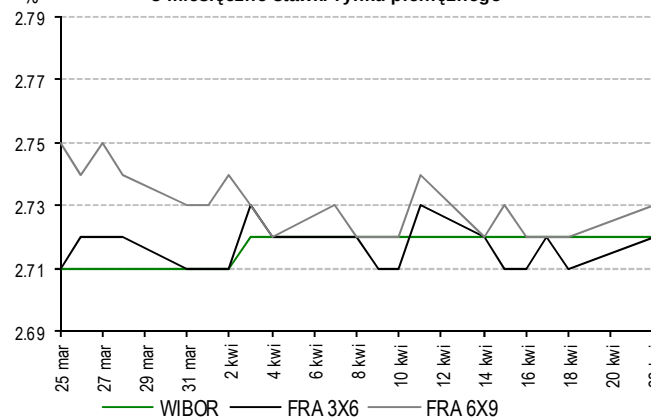
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



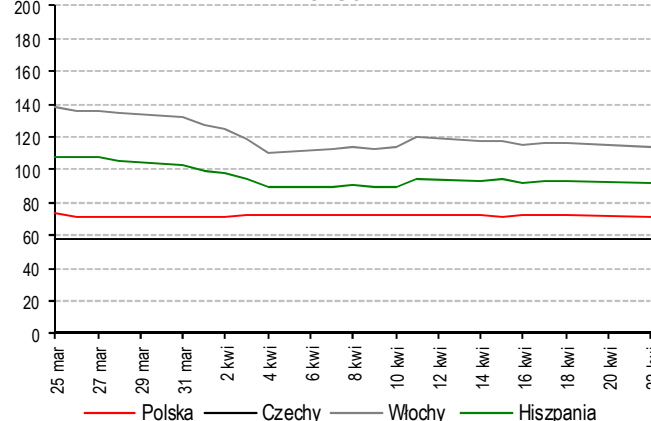
— 2L — 5L — 10L

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 (18 kwietnia) Brak publikacji ważnych danych						
		PONIEDZIAŁEK (21 kwietnia) Drugi dzień Świąt Wielkanocnych						
16:00	US	WTOREK (22 kwietnia) Sprzedaż domów	III	mln	4,55	-	4,59	4,60
3:45	CN	ŚRODA (23 kwietnia) Wstępny PMI – przemysł	IV	pkt	48,3	-	48,3	48,0
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	IV	pkt	53,8	-		53,7
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IV	pkt	53,0	-		53,0
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0716/PS1016/PS0718						
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	tys.	450	-		440
10:00	PL	CZWARTEK (24 kwietnia) Sprzedaż detaliczna	III	% r/r	5,7	4,7		7,0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	% r/r	13,6	13,6		13,9
10:00	DE	Indeks Ifo	IV	pkt	110,4	-		110,7
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	III	% m/m	2,0	-		2,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-		304
15:55	US	PIĄTEK (25 kwietnia) Indeks Michigan	IV	pkt	83,0	-		80,0

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