

CODZIENNIK

2 czerwca 2014

Dzisiaj kwietniowe indeksy PMI

- **Lekkie schłodzenie nastrojów na koniec tygodnia po nieco słabszych od oczekiwań danych z USA**
- **Złoty stabilny do euro, EURUSD odreagowuje po ostatnich spadkach**
- **Polskie IRS i rentowności obligacji nieco w górę**
- **Dzisiaj indeksy aktywności w przemyśle**

Piątkowa sesja przyniosła pewną korektę dobrego nastroju wspieranego w poprzednich dniach nadziejami na poluzowanie polityki pieniężnej w strefie euro. Dodatkowo, do przeceny na giełdach przyczyniły się słabsze od oczekiwań dane z USA o wydatkach i nastrojach tamtejszych konsumentów. Dzisiaj rano optymizm inwestorów wsparł lepszy od prognoz rządowy indeks PMI dla Chin, sugerujący, że być może spowolnienie w największej azjatyckiej gospodarce dobiega końca.

Kurs EURUSD wzrósł w piątek z 1,36 do prawie 1,365. Wygląda na to, że inwestorzy zdecydowali się na realizację zysków po ostatnich spadkach. W weekend nie zaszły istotne zmiany, EURUSD obniżył się do 1,363 i wokół tego poziomu oscyluje na otwarciu dzisiejszej sesji. Dzisiaj uwaga inwestorów skoncentruje się na finalnych indeksach PMI, które w krótkim terminie mogą zaważyć na nastrojach. Wsparcie znajduje się na 1,358, podczas gdy pierwszy opór to 1,366.

Kurs EURPLN wahał się przez cały dzień blisko 4,14, a wzrosty EURUSD pomogły złotemu umocnić się nieco do dolara. Na zamknięcie europejskiej sesji EURPLN kontynuował spadki sięgając prawie 4,134 w czasie azjatyckiej sesji. Dziś na otwarciu kurs jest nieco powyżej tego poziomu. Dzisiejsze odczyty PMI, w tym dla krajowego przemysłu ustalą nastroje inwestorów w czasie sesji. Kluczowe wsparcie znajduje się na 4,126.

Na krajowym rynku stopy procentowej, podobnie jak na rynkach bazowych i peryferyjnych strefy euro, odnotowano lekką korektę po ostatnich spadkach IRS i rentowności obligacji. 5- i 10-letnie IRS wzrosły o 4-5 pb, w podobnej skali ruch w górę odnotowały średnio- i długoterminowe obligacje, do czego po części mogła przyczynić się informacja o ofercie SPW na czerwcowych aukcjach. Obroty na rynku długu były dość duże. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie.

W tym tygodniu, w dniu decyzji EBC, Ministerstwo Finansów zaoferuje dług z długiego końca krzywej – nowy 10-letni benchmark DS0725, WS0428 i obligacje o zmiennym oprocentowaniu WZ0124 za łączną kwotę 3-5 mld zł. Oferta ta może przyciągnąć duży popyt, zwłaszcza, że aukcja odbędzie się kilka godzin przed ogłoszeniem decyzji EBC, a rynek spodziewa się dalszego poluzowania polityki pieniężnej. Na drugiej aukcji w maju (18.05) MF przedstawił do wcześniejszego odkupu obligacje OK0714 i WZ0115. Resort finansów nie podał jeszcze, jakie obligacje zostaną zaoferowane na aukcji zamiany, ale

komunikat wyraźnie sugeruje, że nie będą to obligacje serii OK. Dyrektor Departamentu Długu w resorcie, Piotr Marczak, powiedział, że po maju pokryte jest już 86% tegorocznych potrzeb pożyczkowych (zakładając wykonanie budżetu zgodne z planem, my widzimy szanse na niższy deficyt). Marczak dodał, że w wakacje odbędzie się tylko jedna standardowa aukcja (w lipcu), a po wakacjach tegoroczne potrzeby pożyczkowe będą już pokryte i resort zacznie prefinansować potrzeby na 2015.

Podmioty zagraniczne kupiły w kwietniu polskie obligacje o wartości nominalnej 740 mln zł, zatem II kw. rozpoczął się od skromnego napływu kapitału po odpływie ok. 6,3 mld zł w I kw. Nierezydenci kupowali głównie obligacje z krótkiego i długiego końca krzywej. Zwiększyli stan posiadania OK0718 o nieco ponad 700 mln zł, ale również nastąpił wyraźny wzrost udziału w serii WZ0119 (z mniej niż 1% do prawie 12%, z 58 mln do 1,3 mld zł). Polscy inwestorzy skupili swój popyt na środku krzywej, ich stan posiadania wzrósł o ok. 840 mln zł. Krajowe banki kupiły dług za 1,2 mld zł, zwiększając swój portfel do nieco ponad 135 mld zł, najwyższego poziomu w historii.

Wzrost PKB w I kwartale przyspieszył do 3,4% r/r, powyżej oczekiwań. Największym zaskoczeniem było gwałtowne ożywienie wzrostu inwestycji do 10,7% r/r (najwięcej od połowy 2008 r.), które jednak w pewnym stopniu mogło być efektem znacznie lepszej pogody niż przed rokiem. Przyspieszył również wzrost konsumpcji (2,6% r/r) oraz eksportu (7,6% r/r). Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, rośnie rola popytu krajowego jako siły napędowej gospodarki. Naszym zdaniem nie są to warunki, w których należałoby się obawiać deflacji w Polsce, czy też rozważać obniżki stóp procentowych. Utrzymujemy prognozę wzrostu PKB na cały rok na poziomie 3,5% r/r (jednym z najwyższych na rynku), ale widzimy rosnące szanse na lepszy wynik, o ile w kolejnych kwartałach nie nastąpi zahamowanie ożywienia w strefie euro.

Dziś o 9:00 poznamy polski indeks PMI dla przemysłu. Spodziewamy się nieznacznego spadku w maju, w ślad za analogicznymi indeksami dla Niemiec i strefy euro oraz innymi wskaźnikami koniunktury ekonomicznej (badanie GUS pokazało spadek indeksów we wszystkich głównych sektorach). Wartość indeksu nadal powinna pozostać wyraźnie powyżej 50 pkt, potwierdzając, że aktywność w krajowym przemyśle wciąż rośnie.

Przed nami tydzień obfitujący w ważne dane makro, choć kluczowym wydarzeniem będzie posiedzenie EBC. Oczekiwania odnośnie działań EBC są bardzo duże, dlatego też stopień poluzowania polityki monetarnej przez bank będzie miał decydujące znaczenie dla rynków. O ile redukcja stóp procentowych wydaje się przesądzona, o tyle kluczowe dla rynku będą dodatkowe działania, które podejmie EBC w celu przeciwdziałania ryzyku deflacji. Wynik posiedzenia EBC może wytyczyć kierunek dla rynków na najbliższe tygodnie. Posiedzenie RPP, podobnie jak w maju, będzie mało ekscytujące – Rada poczeka do lipca na nowe projekcje.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona 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	1.3633	CADPLN	2.7975
USDPLN	3.0349	DKKPLN	0.5544
EURPLN	4.1387	NOKPLN	0.5079
CHFPLN	3.3892	SEKPLN	0.4540
JPYPLN*	2.9761	CZKPLN	0.1505
GBPPLN	5.0827	HUFPLN*	1.3665

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

30.05.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.1426	4.1426	4.1358	4.1420
USDPLN	3.0284	3.0471	3.0441	3.0305	3.0435
EURUSD	1.3597	1.3647	1.3609	1.3647	-

Rynek stopy procentowej 30.05.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.72	2	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	3.27	5	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.67	6	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.68	0	0.27	1	0.36	0
2L	2.78	1	0.51	2	0.38	1
3L	2.95	3	0.91	5	0.47	2
4L	3.12	4	1.28	5	0.60	2
5L	3.26	5	1.61	6	0.77	2
8L	3.53	5	2.29	3	1.28	1
10L	3.65	4	2.57	6	1.56	1

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	2.62	0
3M	2.72	0
6M	2.74	0
9M	2.77	0
1Y	2.80	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

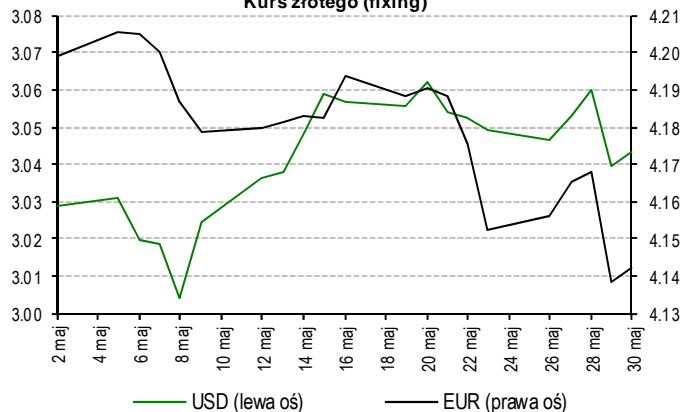
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.62	5
1x4	2.67	0
3x6	2.64	-2
6x9	2.62	-1
9x12	2.66	3
3x9	2.65	0
6X12	2.64	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59.5	0	2.32	5
Czechy	52.0	0	0.35	-1
Węgry	190.0	-5	3.45	-10
Grecja	37030.5	0	4.87	-4
Hiszpania	81.2	0	1.49	0
Włochy	110.9	0	1.59	-1
Portugalia	183.3	0	2.26	5
Irlandia	60.4	-8	1.25	-2
Niemcy	22.0	0	--	--

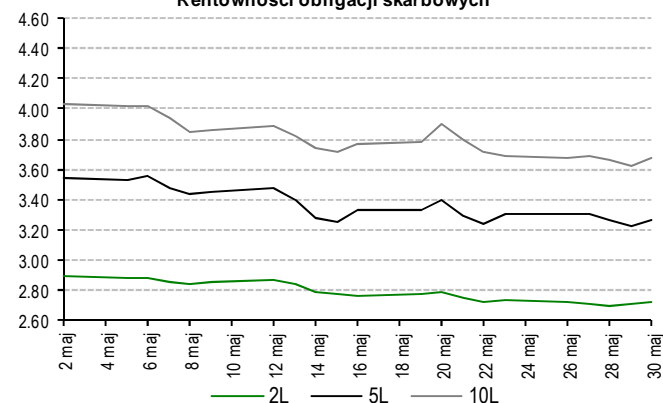
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



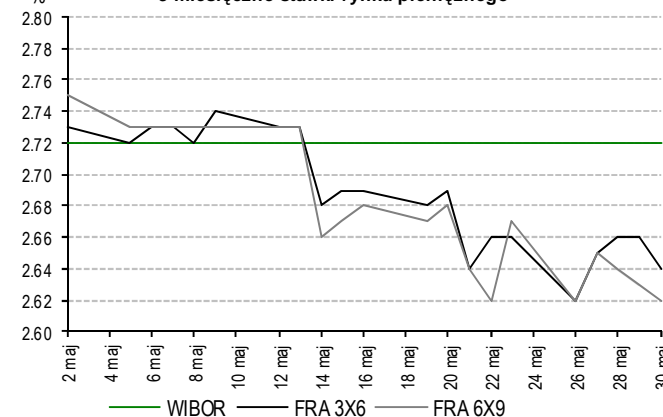
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



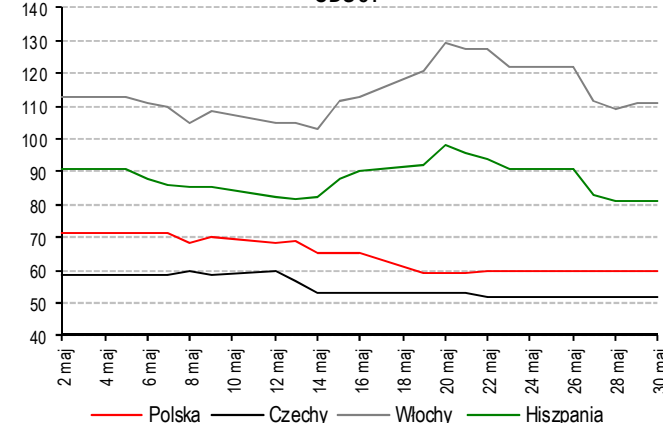
— 2L — 5L — 10L

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 (30 maja)								
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,3	3,3	3,4	2,7
10:00	PL	Spożycie indywidualne	I kw.	% r/r	2,5	2,4	2,6	2,1
10:00	PL	Nakłady brutto na środki trwałe	I kw.	% r/r	3,5	1,5	10,7	1,3
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	V	% r/r	-	-	0,5	0,5
14:30	US	Dochody konsumentów	IV	% m/m	0,3	-	0,3	0,5
14:30	US	Wydatki konsumentów	IV	% m/m	0,2	-	-0,1	1,0
15:55	US	Indeks Michigan	V	pkt	82,5	-	81,9	84,1
PONIEDZIAŁEK (2 czerwca)								
9:00	PL	PMI-przemysł	V	pkt	52,2	51,6		52,0
9:55	DE	PMI-przemysł	V	pkt	52,9	-		54,1
10:00	EZ	PMI-przemysł	V	pkt	52,5	-		53,4
16:00	US	ISM-przemysł	V	pkt	55,5	-		54,9
WTOREK (3 czerwca)								
	PL	Decyzja RPP		%	2,50	2,50		2,50
3:45	CN	PMI-przemysł	V	pkt	49,6	-		48,1
11:00	EZ	Wstępny HICP	V	% r/r	0,7	-		0,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,5	-		0,9
ŚRODA (4 czerwca)								
9:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	2,0	-		1,2
9:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	3,5	-		2,7
9:55	DE	PMI-usługi	V	pkt	56,4	-		54,7
10:00	EZ	PMI-usługi	V	pkt	53,5	-		53,1
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	218	-		220
16:00	US	ISM-usługi	V	pkt	55,5	-		55,2
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (5 czerwca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,1	-		0,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	315	-		300
PIĄTEK (6 czerwca)								
8:00	DE	Eksport	IV	% m/m	0,5	-		-0,5
8:00	DE	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-	-		-1,8
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-	-		8,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	218	-		288
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	tys.	6,4	-		6,3

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