

CODZIENNIK

1 sierpnia 2014

W którą stronę zaskoczy PMI?

- Nagłe pogorszenie nastrojów na globalnym rynku, wyprzedaż walut CEE
- EURPLN powyżej 4,17, EURUSD wyjątkowo stabilny
- Dynamiczne wzrosty IRS oraz rentowności obligacji na krajowym rynku pod wpływem sygnałów z USA
- Dzisiaj indeksy aktywności dla przemysłu i miesięczne dane z rynku pracy USA

Czwartek przyniósł gwałtowny wzrost rentowności obligacji na rynkach bazowych i peryferyjnych oraz osłabienie walut państw rozwijających się. Impulsem były pozytywne dane z USA, które – w połączeniu z nieco mniej gołębią retoryką Fed (już nie wszyscy członkowie FOMC popierają utrzymanie niskich stóp długo po zakończeniu QE3) – zaczęły skłaniać inwestorów do rozważania szybszych podwyżek stóp za oceanem. Liczba nowych bezrobotnych w USA wzrosła co prawda w ostatnim tygodniu nieznacznie, ale poprzedni odczyt (i tak już bardzo optymistyczny) został zrewidowany w dół, do najniższego poziomu od maja 2000. Wzrósł również indeks kosztów zatrudnienia w USA, świadczący o presji płacowej. Niższa od prognoz inflacja w strefie euro nie była w stanie zahamować wzrostu rentowności na rynkach bazowych. Poza tym, warunki geopolityczne nadal są niekorzystne – rynek obawia się o skutki dodatkowych sankcji nałożonych na Rosję, negatywnie na nastroje wpłynęło też bankructwo Argentyny.

Dzisiaj rano poznamy ostateczne indeksy PMI dla przemysłu za lipiec, w tym dla Polski. Po serii rozczarowujących danych za czerwiec, dzisiejszy odczyt będzie ważną wskazówką, w jakim kierunku zmierza polska gospodarka na progu III kwartału. Z jednej strony spadek wskaźnika Ifo i eskalacja konfliktu na wschodzie ciążyą polskiemu przemysłowi. Przeciwny sygnał daje lekkie odbicie PMI w strefie euro i Niemiec. Zakładamy stabilizację indeksu na poziomie zbliżonym do czerwcowego, co powinno mieć raczej neutralny wpływ na polskie aktywa. Opublikowany dzisiaj rano indeks PMI dla Chin zanotował wzrost, ale nieco słabszy od wstępnego szacunku.

Kurs EURUSD był wczoraj i dzisiaj w nocy wyjątkowo stabilny wokół 1,339 mimo dynamicznych zmian na globalnym rynku. Dane ze strefy euro oraz USA nie miały wyraźnego wpływu na notowania. Dzisiaj poznamy miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy. Przyrost etatów poza rolnictwem zaskakiwał na plus w ostatnich pięciu miesiącach i rynek liczy, że w lipcu rynek pracy zanotował wzrost zatrudnionych o ponad 200 tys. Odczyt lepszy od oczekiwań będzie zapewne wspierał dolara, w przeciwnym przypadku koniec tygodnia przyniesie realizację zysków po ostatnich spadkach EURUSD.

Kursy EURPLN i USDPLN odnotowały wczoraj silne wzrosty do prawie 4,18 i ponad 3,12. W wyniku gwałtownego osłabienia polskich obligacji i nagłego pogorszenia nastroju na globalnym rynku EURPLN opuścił w końcu przedział 4,11-4,17, w którym poruszał się od połowy czerwca. Pod presją były również forint (EURHUF wzrósł do ponad 314 z 311), czeska korona (EURCZK w górę do 27,66 z 27,5) czy rumuński lej

(EURRON wzrósł do 4,42 z 4,40). Dzisiaj rano EURPLN jest nieco poniżej 4,18. Rynek „obawia się”, że dzisiejsze dane z rynku pracy USA będą dość dobre (zwiększając szanse na szybszą podwyżkę stóp przez Fed), co do czasu ich publikacji może ograniczać potencjał do odrobienia strat przez złotego (z powodu presji, pod jaką w pierwszej części sesji mogą być polskie obligacje). Szansą na umocnienie krajowej waluty byłaby wyraźna pozytywna niespodzianka ze strony polskiego PMI (oddalająca możliwość obniżek stóp w kraju). Opór dla EURPLN to 4,20, wsparcie to 4,15.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS wzrosły o 10-15 pb na odcinku od 2 do 10 lat, a rentowności obligacji o 10-20 pb. Wczorajszy ruch wynikał z gwałtownego osłabienia na rynkach bazowych w reakcji na jastrzębie wątki komunikatu FOMC i pozytywne dane z USA. Obroty na polskim rynku długu były bardzo duże. WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie, natomiast na rynku FRA też odnotowano wyraźny ruch w górę dłuższych stawek. Zgodnie z zapowiedziami, Ministerstwo Finansów ogłosiło, że w sierpniu nie odbędzie się żadna aukcja obligacji. Dyrektor departamentu długu w resorcie, Piotr Marczak, powiedział, że Ministerstwo w zasadzie zakończyło finansowanie potrzeb na 2014. Po wakacjach proces ten będzie dokończony kredytami z międzynarodowych instytucji. O nastrojach na rynku długu na koniec tygodnia przesądzą dane o PMI (zgodny z naszą prognozą odczyt dla Polski byłby neutralny), a po południu dane z USA.

Członek RPP Jerzy Osiatyński w wywiadzie dla The Wall Street Journal powiedział, że spowolnienie gospodarcze przyszło wcześniej niż się spodziewał i może być głębsze, a kluczowe mogą okazać się ostateczne dane o wzroście PKB w II kw. i dane makro publikowane w sierpniu. Jego zdaniem perspektywy inflacji oraz wykorzystania mocy produkcyjnych „nie uzasadniają tak wysokich stóp procentowych” i mogą prowadzić do znacznego napływu kapitału, co umocni polską walutę i ograniczy konkurencyjność eksporterów. Dodał jednak, że obniżenie stóp procentowych zbyt mocno niesie ze sobą ryzyko powstania baniek spekulacyjnych na rynku nieruchomości lub rynku finansowym.

Z danych Ministerstwa Finansów wynika, że w czerwcu inwestorzy zagraniczni kupili polskie rynkowe obligacje o nominalnej wartości ponad 10 mld zł. Był to największy miesięczny napływ od sierpnia 2010. Tym samym, stan posiadania polskich obligacji przez nierezydentów zbliżył się dość istotnie do 200 mld zł i osiągnął prawie stan z września 2013. W rozbiciu na podmioty, najwięcej w czerwcu kupiły fundusze inwestycyjne i banki. Pod kątem geograficznym, dług za 3,4 mld zł kupili inwestorzy ze strefy euro. W całym drugim kwartale zagranica nabyła obligacje za prawie 13 mld zł, najwięcej od I kw. 2013 kiedy to kupiła dług za ponad 15 mld zł. Saldo za I połowę roku wyniosło +6,6 mld zł. Inwestorzy krajowi zredukowali swoje zaangażowanie w czerwcu o prawie 5,2 mld zł, z czego 4,5 mld zł stanowiła aktywność banków komercyjnych (pierwszy odpływ po pięciu kolejnych miesiącach akumulacji). W całej I połowie roku odnotowano jednak zakupy o wartości 20,7 mld zł.

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	1.3387	CADPLN	2.8591
USDPLN	3.1224	DKKPLN	0.5606
EURPLN	4.1803	NOKPLN	0.4967
CHFPLN	3.4348	SEKPLN	0.4526
JPYPLN*	3.0337	CZKPLN	0.1511
GBPPLN	5.2700	HUFPLN*	13310

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

31.07.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1518	4.1795	4.1580	4.1775	4.1640
USDPLN	0.0000	3.1236	3.1057	3.1236	3.1094
EURUSD	0.0000	13400	13395	13382	-

Rynek stopy procentowej

31.07.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentowność
PS0416 (2L)	2.46	8	7.11.13	2.983
PS0719 (5L)	2.93	17	08.05.14	3.406
DS1023 (10L)	3.41	19	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.47	5	0.34	-1	0.31	0
2L	2.55	8	0.75	1	0.34	0
3L	2.63	11	1.21	1	0.41	0
4L	2.76	13	1.61	3	0.53	1
5L	2.88	14	1.90	4	0.67	2
8L	3.16	11	2.46	6	1.13	4
10L	3.29	13	2.70	7	1.40	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.63	0
T/N	2.62	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.60	0
3M	2.67	0
6M	2.69	0
9M	2.71	0
1Y	2.73	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

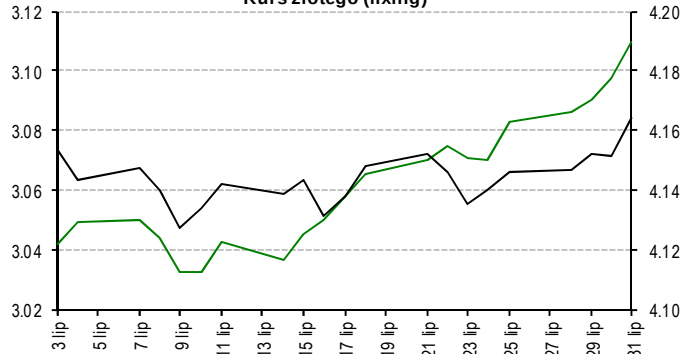
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.58	0
1x4	2.63	1
3x6	2.45	4
6x9	2.35	6
9x12	2.34	6
3x9	2.47	6
6x12	2.36	5

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56.2	0	2.20	13
Czechy	45.8	1	0.28	-2
Węgry	172.2	4	3.64	27
Grecja	37030.5	0	4.84	8
Hiszpania	70.8	3	1.34	1
Włochy	100.5	4	1.53	3
Portugalia	189.4	9	2.44	3
Irlandia	53.7	0	1.05	0
Niemcy	22.0	0	--	--

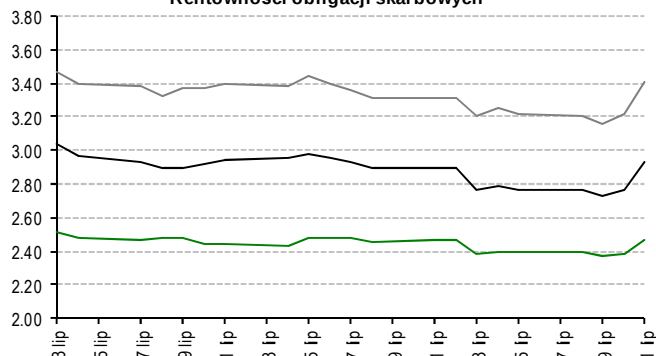
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



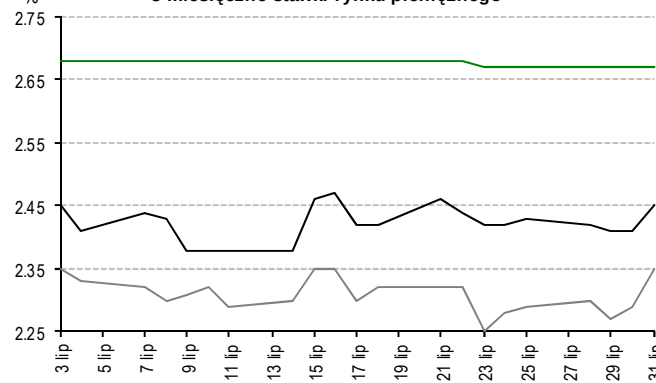
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



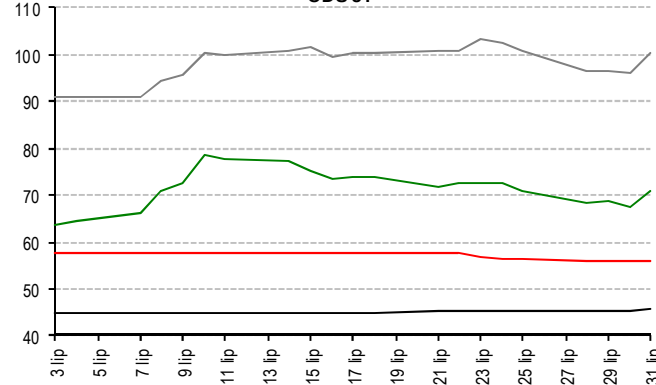
— 2L — 5L — 10L

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 (25 lipca)								
10:00	DE	Indeks Ifo	VII	pkt	109,4	-	108,0	109,7
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VI	% m/m	0,5	-	0,7	-1,0
PONIEDZIAŁEK (28 lipca)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	0,0	-	-1,1	6,0
WTOREK (29 lipca)								
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VII	pkt	85,5	-	90,9	86,4
ŚRODA (30 lipca)								
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	230	-	218	281
14:30	US	Pierwszy szacunek PKB	II kw.	%	3,0	-	4,0	-2,1
20:00	US	Decyzja FOMC						
CZWARTEK (31 lipca)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	0,5	-	0,4	0,5
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,05	-	0,05	0,05
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	VII	% r/r	-	-	0,1	0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	300	-	302	279
PIĄTEK (1 sierpnia)								
3:45	CN	PMI – przemysł	VII	pkt	52,0	-	51,7	50,7
9:00	PL	PMI – przemysł	VII	pkt	50,5	50,5		50,3
9:55	DE	PMI – przemysł	VII	pkt	52,9	-		52,0
10:00	EZ	PMI – przemysł	VII	pkt	51,9	-		51,7
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	VII	tys.	231	-		288
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	6,1	-		6,1
14:30	US	Dochody konsumentów	VI	% m/m	0,4	-		0,4
14:30	US	Wydatki konsumentów	VI	% m/m	0,4	-		0,2
15:55	US	Indeks Michigan	VII	pkt	81,7	-		82,5
16:00	US	ISM – przemysł	VII	pkt	56,0	-		55,3

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 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