

CODZIENNIK

17 listopada 2014

Rentowności w górę po danych o PKB

- **Nieźle dane z Europy i bardzo pozytywne z USA na koniec tygodnia**
- **Polski wstępny PKB za III kw. znacznie powyżej oczekiwań**
- **Dług traci, a złoty zyskuje po danych z kraju**
- **EURUSD w dół po amerykańskiej sprzedaży detalicznej**
- **Sondaże wskazują na wygraną PiS w wyborach samorządowych**
- **Dzisiaj amerykańska produkcja przemysłowa**

Od początku piątkowej sesji notowania na globalnym rynku przebiegały w dość spokojnej atmosferze. Dane o wstępnym PKB za III kw. w strefie euro były nieco lepsze od oczekiwań, ale nie na tyle, aby wywołać silniejsze ruchy. Dopiero znacznie lepsze od prognoz dane o październikowej sprzedaży detalicznej w USA zainicjowały wyraźniejsze umocnienie dolara wobec głównych walut oraz osłabienie obligacji na rynkach bazowych. Tak jak w czwartek, w piątek największy wpływ na złotego i polski dług miały jednak dane z kraju.

Wzrost PKB w III kw. wyniósł 3,3% r/r, znacząco powyżej oczekiwań (konsensus rynku i nasze oczekiwania wynosiły 2,7-2,8% r/r). Dane za poprzednie 6 kwartałów zostały zrewidowane znacząco w górę, w tym PKB za II kw. 2014 podwyższono do 3,5% r/r (z 3,3% r/r wcześniej szacowanych). Dane kwartalne wyrównane sezonowo pokazały przyspieszenie w III kw. 2014 do 0,9% (z 0,7% w II kw. 2014). Publikacja wstępnego PKB za III kw. nie zawiera informacji o strukturze wzrostu, dlatego też trudno dokładnie ocenić co wywołało tę niespodziankę. W naszej ocenie wynikało to z dwóch czynników. Po pierwsze był to wynik zmian metodologicznych (pierwsza publikacja danych wg ESA 2010). Po drugie to prawdopodobnie wynik silniejszego od oczekiwań wzrostu inwestycji, co sygnalizowały m.in. lepsza od oczekiwań sytuacja na rynku pracy oraz zaskakująco silny wzrost kredytów dla sektora przedsiębiorstw. Jeśli chodzi o perspektywę polityki monetarnej, piątkowe dane o wzroście PKB osłabiły efekt czwartkowej publikacji danych o inflacji oraz osłabiają oczekiwania na grudniową redukcję stóp przez RPP (warto pamiętać, że na ostatnim posiedzeniu Rada zasygnalizowała, że większe znaczenie przykładu do danych o PKB niż CPI).

Po tych danych pojawiły się wypowiedzi przedstawicieli RPP, chłodzące oczekiwania na cięcie stóp w grudniu. Elżbieta Chojna-Duch powiedziała, że w przyszłym miesiącu Rada może kontynuować politykę „wait-and-see”. Również Anna Zielińska-Głębocka powiedziała, że teraz RPP może obserwować gospodarkę. Jej zdaniem, szanse na cięcie stóp w grudniu wynoszą 50%. Podkreśliła, że z jednej strony dane o PKB wskazują, że spowolnienie tempa wzrostu PKB jest nieznaczne, ale z drugiej strony inflacja nie wróci do celu w najbliższych latach. Dlatego dla niej przed następną decyzją ważne będą jej zdaniem dane z Europy oraz krajowy wskaźnik PMI.

Kurs EURUSD odbił lekko w piątek w reakcji na nieźle dane o wstępnym PKB w III kw. w strefie euro. Ruch ten został jednak z nawiązką odwrócony po lepszych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej z USA. Kurs spadł szybko do 1,24, ale na koniec krajowej sesji wahał się powyżej tego poziomu. Nie był to jednak koniec znacznych wahań, bo w trakcie sesji w USA euro ponownie zaczęło się szybko umacniać do dolara i kurs osiągnął dziś nad ranem ok. 1,258. Tym samym, EURUSD wybił się górą z wąskiego pasma konsolidacji (1,24-1,25), w którym przebywał od początku ubiegłego tygodnia, co zwiększa szanse, że w najbliższym czasie euro może jeszcze nieco zyskać do dolara. Dziś rano EURUSD jest blisko 1,253. Jedyne istotne dane jakie zostaną dziś opublikowane to popołudniowe dane o produkcji przemysłowej w USA.

Kursy EURPLN i USDPLN spadły w piątek dzięki dużo lepszym od oczekiwań wstępnym danym o polskim PKB za III kw. Złoty umocnił się do 4,224 za euro oraz 3,39 za dolara (ok. grosz niżej, niż przed danymi). W przypadku EURPLN nie zaszły duże zmiany w ciągu weekendu, za to USDPLN spadł do 3,36 dzięki wzrostowi EURUSD. Niewielka liczba publikowanych dziś danych – oraz istotność odczytów zaplanowanych na kolejne dni tego tygodnia – przesądzi wg nas o tym, że jeszcze dziś EURPLN pozostanie w przedziale 4,20-4,24.

Na krajowym rynku stopy procentowej koniec tygodnia był dość zmienny, tak jak sądziliśmy. Wyraźna pozytywna niespodzianka ze strony danych o polskim PKB pchnęła rentowności obligacji i IRS w górę o 10 pb bezpośrednio po krajowym odczycie. Na koniec sesji były one blisko sesyjnego maksimum. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy zmianie.

Po sporej niespodziance ze strony PKB inwestorzy będą uważnie analizować nadchodzące miesięczne wskaźniki aktywności ekonomicznej, w poszukiwaniu wskazówek nt. perspektyw polityki pieniężnej. Nasza prognoza produkcji przemysłowej jest powyżej konsensusu, co oznacza ryzyko dalszej korekty na rynku stopy procentowej. Dane mogą być jednocześnie lekko pozytywne dla polskiej waluty, chociaż z drugiej strony złoty może pozostać pod presją ryzyka geopolitycznego w regionie. Wskaźniki aktywności gospodarczej w strefie euro (wstępne PMI, niemiecki ZEW) będą również ważne, wpływając na oczekiwania rynkowe nt. perspektyw wzrostu gospodarczego w Europie i w Polsce.

Na początku tygodnia na nastrojach inwestorów mogą się również odbić wyniki wczorajszych wyborów samorządowych. Wg wskazań „exit polls” PiS wygrało wybory do sejmików wojewódzkich z poparciem 31,5%, na PO zagłosowało 27,3% wyborców, na PSL 17%, a na SLD ok. 9%. Frekwencja wyniosła 46,4%. Na razie nie są znane dane z Państwowej Komisji Wyborczej, ponieważ ze względu na awarię systemu opóźniono ich publikację do godz. 9:15. Gdyby wyniki sondaży się potwierdziły, byłaby to pierwsza wygrana PiS od siedmiu lat.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 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	12529	CADPLN	2.9899
USDPLN	3.3752	DKKPLN	0.5681
EURPLN	4.2270	NOKPLN	0.4996
CHFPLN	3.5195	SEKPLN	0.4570
JPYPLN*	2.9127	CZKPLN	0.1528
GBPPLN	5.2964	HUFPLN*	13810

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

14.11.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	0.0000	4.2386	4.2386	4.2255	4.2290
USDPLN	3.3868	3.4100	3.4070	3.3868	3.3933
EURUSD	12397	12481	12442	12481	-

Rynek stopy procentowej

14.11.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS1016 (2L)	180	9	23.10.2014	1653
DS1019 (5L)	2.09	12	23.10.2014	2.007
DS1023 (10L)	2.59	9	03.04.2014	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.85	5	0.35	1	0.19	0
2L	1.85	10	0.75	1	0.21	0
3L	1.87	10	1.18	2	0.26	0
4L	1.92	10	1.52	1	0.32	0
5L	1.99	9	1.77	1	0.41	0
8L	2.23	9	2.26	0	0.76	-1
10L	2.38	8	2.46	0	1.00	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.11	0
T/N	2.10	-1
SW	2.07	0
2W	2.07	0
1M	2.06	0
3M	2.04	0
6M	2.03	0
9M	2.02	0
1Y	2.01	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

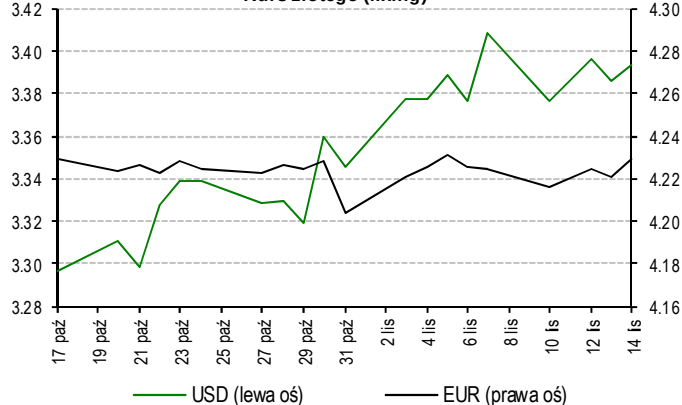
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.00	3
1x4	2.01	12
3x6	185	16
6x9	172	13
9x12	176	16
3x9	182	10
6x12	173	12

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66.2	0	1.81	11
Czechy	46.9	0	0.01	2
Węgry	171.8	0	2.99	1
Grecja	37030.5	0	7.25	-10
Hiszpania	92.6	1	1.34	1
Włochy	117.7	1	1.55	-1
Portugalia	189.4	5	2.39	-4
Irlandia	53.4	-1	0.80	-2
Niemcy	17.8	0	--	--

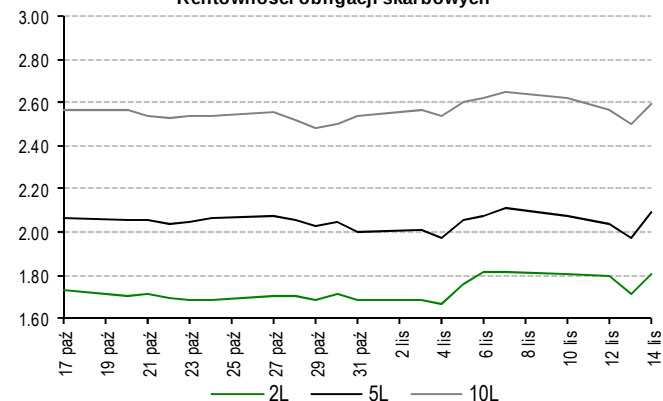
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



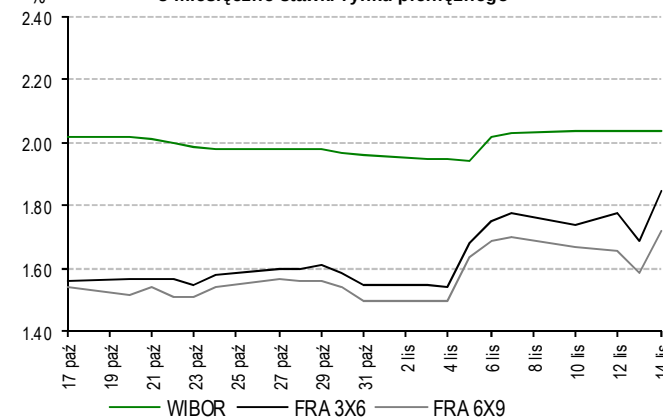
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



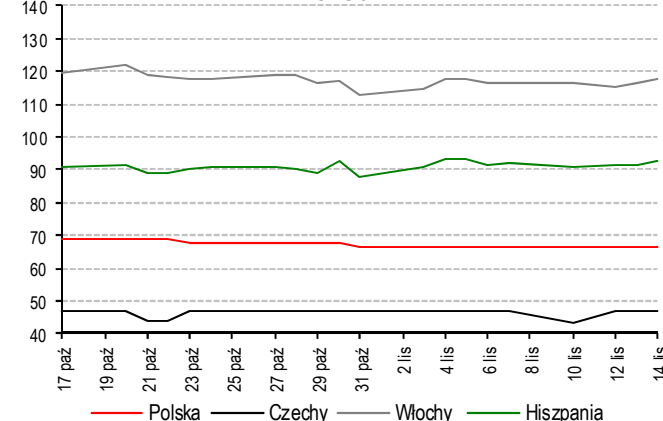
— 2L — 5L — 10L

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

Kalendarz Wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (14 listopada)								
8:00	DE	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	1,1	-	1,2	1,4
9:00	CZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,5	-	2,3	2,5
9:00	HU	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,9	-	3,2	3,9
10:00	PL	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	2,7	2,8	3,3	3,5
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	0,7	-	0,8	0,8
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	0,4	-	0,4	0,4
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	0,5	0,2	0,2	0,7
14:00	PL	Podaż pieniądza	X	% r/r	7,9	8,1	7,7	7,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,2	-	0,3	-0,3
15:55	US	Wstępny Michigan	XI	pkt	87,5	-	89,4	86,9
PONIEDZIAŁEK (17 listopada)								
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-		1,0
WTOREK (18 listopada)								
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt	1,3	-		3,2
ŚRODA (19 listopada)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	3,3	3,3		3,4
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	0,8	0,7		0,8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	tys.	1025	-		1017
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	X	tys.	1038	-		1031
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (20 listopada)								
2:45	CN	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	50,2	-		50,4
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	51,5	-		51,4
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	50,9	-		50,6
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	1,4	2,1		4,2
14:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	2,1	1,6		5,6
14:00	PL	PPI	X	% r/r	-1,2	-1,1		-1,6
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	CPI	X	% m/m	-0,1	-		0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		290
16:00	US	Sprzedaż domów	X	tys.	5,15	-		5,17
16:00	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	18,5	-		20,7
PIĄTEK (21 listopada)								
Brak publikacji ważnych danych								

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, Al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl