

CODZIENNIK

2 grudnia 2014

Polski PMI mocno w górę

- Rozczarowujące PMI dla Niemiec i strefy euro, pozytywna niespodzianka z USA
- Zaskakująco silny wzrost polskiego PMI dla przemysłu
- Złoty zyskuje, a obligacje tracą po danych z kraju, euro umacnia się do dolara
- Dziś brak publikacji ważnych danych, ale sporo wystąpień członków FOMC, w tym prezes Yellen

Otwarcie tygodnia stało pod znakiem pogorszenia nastrojów na głównych rynkach europejskich pod wpływem słabych danych o aktywności w przemyśle. Finalne indeksy PMI okazały się jeszcze słabsze od wstępnych wyników, które i tak wskazywały na pogorszenie w porównaniu z odczytami październikowymi. Indeks PMI dla niemieckiego przemysłu spadł poniżej 50 pkt (najniżej od czerwca) i okazało się, iż odbicie powyżej tej neutralnej granicy w październiku było tylko tymczasowe. Indeks dla przemysłu strefy euro również znalazł się najniżej od połowy roku, ale minimalnie powyżej 50 pkt. Po pewnej przerwie, znowu na plus zaskoczyły dane z USA – indeks ISM dla amerykańskiego przemysłu spadł w listopadzie mniej niż oczekiwano – ale nie udało się na trwałe poprawić nastrojów. Na rynkach surowców zanotowano wczoraj dość wyraźne odbicie – m.in. ceny ropy naftowej i złota wzrosły o 3-4%, które jednak nie było kontynuowane w ciągu nocy.

Pozytywnie na tle słabych danych z Europy wyróżniał się polski PMI, który zanotował w listopadzie silny i nieoczekiwany wzrost do 53,2 pkt z 51,2 pkt. Trzeci z rzędu miesiąc wzrostów pchnął indeks do najwyższego poziomu od marca, a po raz pierwszy od grudnia 2010 wszystkie subindeksy były powyżej 50 pkt. Bardzo pozytywnym sygnałem we wczorajszej publikacji było odbicie nowych zamówień eksportowych (subindeks powyżej 50 pkt. po raz pierwszy od 7 miesięcy), co miało znaczny wpływ na wzrost zamówień ogółem. Firmy raportowały, że udało im się wejść na nowe rynki, zwłaszcza Europy środkowej i wschodniej. Poprawa w zamówieniach miała wyraźne przełożenie na produkcję, która rosła w listopadzie najszybciej od marca. Poprawa aktywności korzystnie wpłynęła na zatrudnienie, które zwiększyło się już 16. miesiąc z rzędu. Jednocześnie, koszty produkcji i ceny wyrobów gotowych nie odnotowały dużych zmian. Wczorajsze, znacznie lepsze od oczekiwań dane wydają się przesądzać o tym, że jutro RPP utrzyma stopy procentowe bez zmian. Silny wzrost PMI generuje również ryzyko w górę dla naszej

prognozy produkcji przemysłowej za listopad zakładającej dość głęboki spadek i wspiera nadzieje, że spowolnienie gospodarcze w końcówce roku może być słabsze, niż zakładaliśmy.

Kurs EURUSD zanotował chwilowy spadek do 1,242 wskutek porannych słabych danych z Europy. Kolejne godziny przyniosły jednak dość wyraźne wzrosty i dopiero mocne dane z USA o indeksie ISM za listopad powtrzymały EURUSD przed wzrostem powyżej 1,25. Dziś rano kurs jest blisko 1,245. W trakcie dnia nie poznamy żadnych ważnych danych, ale wypowiadać się będzie sporo członków FOMC, w tym sama prezes Fed, Janet Yellen. Komentarze mogą powodować wyraźniejsze wahania, ale nie sądzimy, aby na dwa dni przed posiedzeniem EBC kurs EURUSD opuścił przedział 1,24-1,253. Kurs EURPLN pozytywnie zareagował na krajowe dane o PMI, które w ocenie inwestorów ograniczyły szanse na grudniową obniżkę stóp. Dodatkowym impulsem do aprecjacji złotego były lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego przemysłu. W konsekwencji, EURPLN spadł pod koniec sesji do 4,17. Złoty umocnił się też do dolara na skutek wzrostu EURUSD – USDPLN obniżył się do 3,34 z 3,36. Krajowa waluta pozostała odporna na silną poranną deprecjację rubla – jeszcze na koniec zeszłego tygodnia USDRUB był poniżej 50, a wczoraj w połowie sesji osiągnął prawie 54. Dzięki odbiciu cen surowców, rosyjska waluta w kolejnych godzinach także zdołała odrobić straty i dziś rano USDRUB jest nieco poniżej 51. EURPLN tymczasem waha się na otwarciu nieco powyżej lokalnego minimum na 4,17. Wg nas najbliższe dni mogą przesądzić o tym czy kurs przebieje 4,16-4,17 i skieruje się w stronę 4,12 czy odbije ponownie w okolice 4,20. Dziś największy wpływ na złotego będą zapewne miały komentarze członków FOMC.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywe IRS i obligacyjna przesunęły się w górę o odpowiednio 2-9 pb oraz 5-9 pb, w obu przypadkach największe zmiany nastąpiły na krótkich końcach. W ten sposób rynek zareagował na znacznie lepsze od prognoz dane z krajowego przemysłu, które zmniejszyły istotnie szanse na jutrzejsze cięcie stóp NBP. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy nie uległy wczoraj zmianie. Jeśli dziś pojawią się jastrzębie sygnały z FOMC, to polskie stawki IRS i rentowności obligacji mogą wzrosnąć. Jednocześnie, nie spodziewamy się, aby ruchy były znaczne na dzień przed decyzją RPP.

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](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	1.2457	CADPLN	2.9567
USDPLN	3.3529	DKKPLN	0.5614
EURPLN	4.1755	NOKPLN	0.4819
CHFPLN	3.4721	SEKPLN	0.4503
JPYPLN*	2.8258	CZKPLN	0.1514
GBPPLN	5.2687	HUFPLN*	13634

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja 01.12.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1708	4.1872	4.1836	4.1778	4.1788
USDPLN	3.3389	3.3700	3.3630	3.3496	3.3519
EURUSD	0.0000	12476	12442	12476	-

Rynek stopy procentowej 01.12.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS1016 (2L)	181	8	23.10.2014	1653
DS1019 (5L)	2.03	7	23.10.2014	2.007
DS1023 (10L)	2.42	5	03.04.2014	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.84	4	0.32	-2	0.18	0
2L	1.85	9	0.66	-4	0.21	0
3L	1.85	7	1.05	-4	0.26	0
4L	1.88	6	1.35	-6	0.32	0
5L	1.93	5	1.59	-7	0.40	0
8L	2.11	4	2.08	-5	0.71	1
10L	2.22	2	2.27	-4	0.93	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.12	-1
T/N	2.12	0
SW	2.08	0
2W	2.08	0
1M	2.08	0
3M	2.06	0
6M	2.05	0
9M	2.04	0
1Y	2.03	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

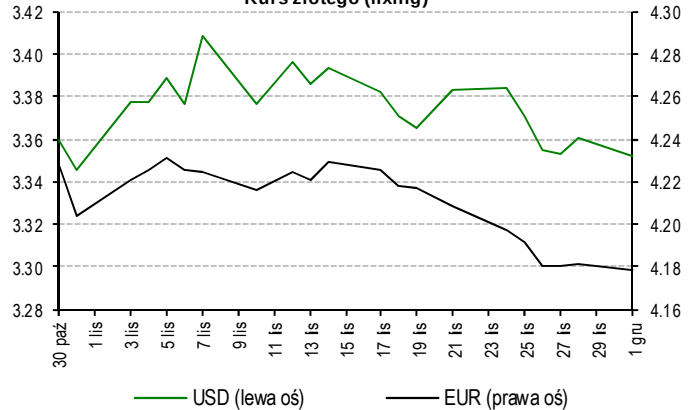
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.00	3
1x4	1.98	2
3x6	1.84	6
6x9	1.69	5
9x12	1.69	5
3x9	1.83	5
6x12	1.70	6

Miary ryzyka fiskalnego

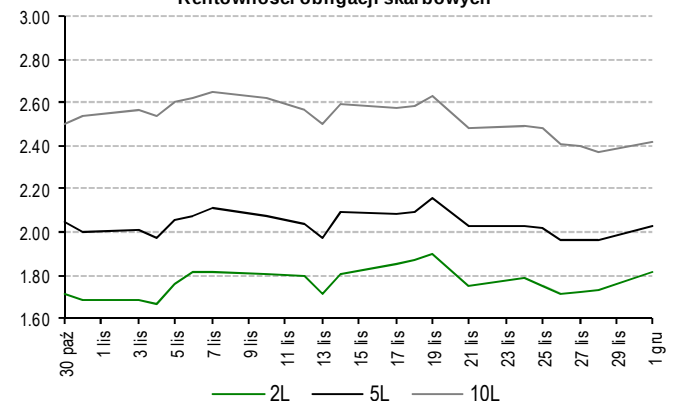
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62.2	-1	1.71	3
Czechy	46.9	0	0.04	1
Węgry	164.4	0	2.92	0
Grecja	37030.5	0	7.36	-24
Hiszpania	79.7	0	1.14	-7
Włochy	110.4	0	1.30	-4
Portugalia	174.4	1	2.13	-5
Irlandia	49.5	0	0.65	-3
Niemcy	16.9	0	--	--

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

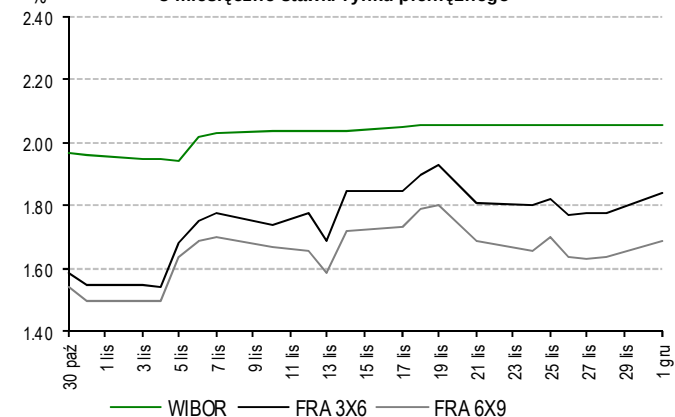
Kurs złotego (fixing)



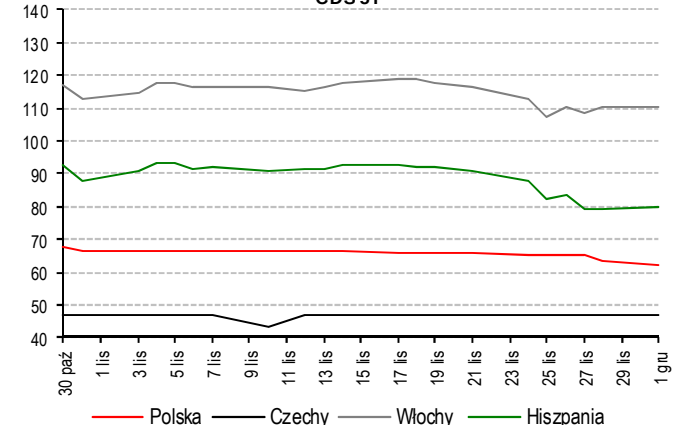
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



** 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 listopada)								
9:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	2,3	-	2,4	2,5
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	3,3	3,3	3,3	3,5
11:00	EZ	Wstępny HICP	XI	% r/r	0,3	-	0,3	0,4
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	XI	% r/r	-	-	0,2	0,2
PONIEDZIAŁEK (1 grudnia)								
2:45	CN	PMI – przemysł	XI	pkt	50,0	-	50,0	50,4
9:00	PL	PMI – przemysł	XI	pkt	50,9	50,7	53,2	51,2
9:55	DE	PMI – przemysł	XI	pkt	50,0	-	49,5	51,4
10:00	EZ	PMI – przemysł	XI	pkt	50,4	-	50,1	50,6
16:00	US	ISM – przemysł	XI	pkt	57,8		58,7	59,0
WTOREK (2 grudnia)								
Brak publikacji ważnych danych								
ŚRODA (3 grudnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	2,0	2,0		2,0
9:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	3,2	-		3,9
9:55	DE	PMI – usługi	XI	pkt	51,7	-		54,4
10:00	EZ	PMI – usługi	XI	pkt	51,3	-		52,3
11:00	EZ	PKB	III kw.	% r/r	0,8	-		0,8
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	222	-		230
16:00	US	ISM – usługi	XI	pkt	57,5			57,1
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (4 grudnia)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,05	-		0,05
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		313
PIĄTEK (5 grudnia)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,4	-		0,8
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	225	-		214
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	5,8	-		5,8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,2	-		-0,6

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