

# CODZIENNIK

2 lutego 2015

## Dziś publikacje indeksów PMI za styczeń

- Na rynkach wciąż bez wyraźnego kierunku, kolejne dane z USA słabsze od oczekiwań, PMI dla Chin nieco niższy
- Złoty jeszcze mocniejszy do euro, ale stabilny do dolara
- Dalsze umocnienie na polskim rynku stopy procentowej
- Dziś dane o styczniowej aktywności w przemyśle

Piątkowa sesja nie przyniosła dużych zmian na rynku, a kolejne dane z USA były gorsze od oczekiwań. Pierwszy szacunek PKB za IV kw. w USA okazał się niższy od oczekiwań, a wzrost płac umiarkowany. Natomiast wstępne szacunki styczniowej inflacji w strefie euro pokazały większy spadek od oczekiwanego. Ceny akcji w Europie i USA zanotowały z tego powodu lekkie spadki, a rentowności na globalnym rynku długu pozostały nisko, w tym rentowność 10-latk amerykańskiej kształtowała się na najniższym poziomie od maja 2013 r. Natomiast w przypadku walut z regionu CEE odnotowano dalszą aprecjację. W weekend odbyła się konferencja pomiędzy ministrami finansów Francji i Grecji. Minister finansów Francji Michel Sapin powiedział, że Francja jest otwarta na dyskusję jak zmniejszyć obciążenie z tytułu spłaty długu przez Grecję, ale nie jego całkowitym umorzeniem. Poranne dane z Chin nieco słabsze. W styczniu indeks PMI dla sektora przemysłowego wzrósł do 49,7pkt., mniej wskazywały na to wstępne szacunki.

Kurs EURUSD wahał się przez większą część piątkowej sesji w trendzie bocznym wokół 1,133. Nie odnotowano bezpośredniej reakcji inwestorów na dane ze strefy euro oraz o amerykańskim PKB, które odbiegały od oczekiwań rynku. Dopiero pod koniec europejskich godzin dolar zaczął się wyraźniej umacniać i kurs znalazł się nieco poniżej 1,13. Dzisiaj rano EURUSD jest blisko tego poziomu. Zeszły tydzień był spokojny w notowaniach kursu, ale najbliższe dni będą bogate w publikacje ważnych danych, więc wahania ponownie mogą wzrosnąć. Dzisiaj poznamy dane o aktywności w przemyśle strefy euro i USA za styczeń. Nastroje z jakimi przedsiębiorcy zaczęli nowy rok mogą mieć istotny wpływ na początek tygodnia na rynku EURUSD. W horyzoncie kilku dni ważne poziomy to 1,122 i 1,142.

Kurs EURPLN spadł w piątek przejściowo poniżej 4,18, dzięki czemu USDPLN pozostał stabilny mimo spadku EURUSD. Na korzyść złotego (i forinta) działały oczekiwania, że w obliczu słabszych od oczekiwań danych z USA Fed odłoży w czasie pierwszą podwyżkę stóp. Impuls aprecjacyjny złotego utrzymał się także po zamknięciu piątkowej krajowej sesji i dzisiaj rano EURPLN jest już blisko 4,18, a USDPLN w pobliżu 3,70. Krótko po rozpoczęciu sesji poznamy styczniowy indeks PMI dla

polskiego przemysłu. Nasza prognoza jest nieco poniżej konsensusu, ale nie sądzimy, aby jej materializacja miała istotny negatywny wpływ na złotego. Odczyt powyżej 50 pkt i tak będzie dobrym sygnałem, a poza tym rynek liczy, że po ostatniej decyzji EBC, Fed odłoży w czasie pierwszą podwyżkę stóp.

Na krajowym rynku stopy procentowej piątek obfitował w dość wyraźne wahania, ale ostatecznie sesja zakończyła się spadkiem IRS i rentowności obligacji o kolejne 4 pb, w czym pomogło umocnienie na rynkach bazowych (rentowność 10-latk niemieckiej nieco się obniżyła i oscylowała wokół 0,33%). Spośród stawek WIBOR od 1 do 12 miesięcy, zmieniła się tylko najdłuższa, spadła o 1 pb. Dzisiejsza sesja na krajowym rynku długu powinna przebiegać dość spokojnie w oczekiwaniu na śródową decyzję RPP. Relatywnie silne rynki bazowe powinny stabilizować rentowności obligacji blisko bieżących poziomów, a nawet nieco niżej.

Ministerstwo Finansów podało, że w lutym zaoferuje obligacje za łączną kwotę 6-11 mld zł. W tym tygodniu do sprzedaży przedstawiony zostanie dług długoterminowy – WZ0124, DS0725, WS0428 – za łączną kwotę 3-5 mld zł. Oferta na kolejną aukcję będzie zależała od warunków rynkowych, ale nie będą na niej sprzedawane obligacje z tego tygodnia. Wg danych resortu o posiadaczach polskich, rynkowych, złotych obligacji, w grudniu stany posiadania nie uległy dużym zmianom. Zagranica sprzedała obligacje o nominalnej wartości 623 mln zł, a krajowe banki pozbyły się długu wartego 181 mln zł, tj. 0,12% ich całego portfela. W grupie nierezydentów, największe zmiany zaszły w przypadku azjatyckich banków centralnych (wyłączając Bliski Wschód), które kupiły polskie obligacje za ponad 1,4 mld zł (+12% m/m). Był to trzeci największy miesięczny przyrost odkad dostępne są dane (maj 2014). Dyrektor w Ministerstwie Finansów, Piotr Marczak, powiedział natomiast, że w trzeciej dekadzie stycznia odnotowano jeden z największych w historii napływów zagranicznego kapitału na polski rynek długu.

Kalendarz w tym tygodniu jest raczej lekki. Inwestorzy skupią się na spotkaniach banków centralnych w Polsce i w Czechach. Szanse na obniżkę stóp w kraju nie są zerowe, ale naszym zdaniem obydwa banki powstrzymają się od ruchu na posiedzeniach w lutym. Stabilne stopy powinny być wsparciem dla złotego, ale neutralne lub negatywne dla krajowych obligacji (choć tylko w krótkim okresie), jako że spodziewamy się obniżki w marcu. Publikacje indeksów PMI dla przetwórstwa w gospodarkach europejskich i dane z amerykańskiego rynku pracy mogą zwiększyć zmienność rynkową.

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto: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 Luziński 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  | 1.1306 | CADPLN  | 2.8994 |
| USDPLN  | 3.6972 | DKKPLN  | 0.5615 |
| EURPLN  | 4.1792 | NOKPLN  | 0.4780 |
| CHFPLN  | 3.9808 | SEKPLN  | 0.4468 |
| JPYPLN* | 3.1424 | CZKPLN  | 0.1506 |
| GBPPLN  | 5.5659 | HUFPLN* | 13459  |

\*za 100JPY/100HUF

## Poprzednia sesja

30.01.2015

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.1820 | 4.2185 | 4.2150   | 4.1875 | 4.2081 |
| USDPLN | 3.6960 | 3.7290 | 3.7220   | 3.7115 | 3.7204 |
| EURUSD | 1.1285 | 1.1363 | 1.1325   | 1.1285 | -      |

## Rynek stopy procentowej

30.01.2015

## Obligacje (na rynku międzybankowym)\*\*

| Obligacja (termin) | %   | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Oferowany papier | Śr. rent. |
|--------------------|-----|-------------|-----------------|------------------|-----------|
| PS1016 (2Y)        | 152 | 0           | 22.01.2015      | OK0717           | 1734      |
| DS1019 (5Y)        | 165 | -4          | 22.01.2015      | PS0420           | 1978      |
| DS0725 (10Y)       | 196 | -3          | 15.01.2015      | DS0725           | 2.295     |

## Stawki IRS (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ   |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 1.58 | 0              | 0.40 | -1             | 0.13 | 1              |
| 2L     | 1.55 | -2             | 0.70 | -4             | 0.15 | 1              |
| 3L     | 1.54 | -1             | 0.98 | -6             | 0.19 | 1              |
| 4L     | 1.56 | -2             | 1.19 | -7             | 0.25 | 2              |
| 5L     | 1.60 | 0              | 1.35 | -7             | 0.32 | 0              |
| 8L     | 1.73 | 1              | 1.67 | -8             | 0.55 | -1             |
| 10L    | 1.81 | -2             | 1.80 | -7             | 0.70 | -2             |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 2.05 | 1                   |
| T/N    | 2.05 | 1                   |
| SW     | 2.02 | 0                   |
| 2W     | 2.02 | 0                   |
| 1M     | 2.01 | 0                   |
| 3M     | 2.00 | 0                   |
| 6M     | 1.99 | 0                   |
| 9M     | 1.98 | 0                   |
| 1Y     | 1.97 | -1                  |

## Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

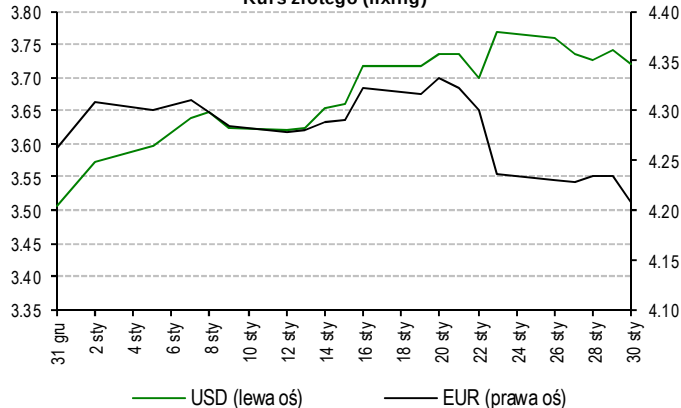
| Termin | %   | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|-----|---------------------|
| 1x2    | 185 | -1                  |
| 1x4    | 184 | -1                  |
| 3x6    | 156 | -3                  |
| 6x9    | 137 | -1                  |
| 9x12   | 134 | -1                  |
| 3x9    | 157 | 0                   |
| 6x12   | 137 | 0                   |

## Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj       | CDS 5Y  |             | Spread 10Y* |             |
|------------|---------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 67.7    | -1          | 1.66        | 2           |
| Czechy     | 50.3    | 0           | 0.07        | 3           |
| Węgry      | 155.8   | -8          | 2.54        | 5           |
| Grecja     | 1160.9  | 0           | 10.94       | 82          |
| Hiszpania  | 73.8    | -1          | 1.12        | 0           |
| Włochy     | 93.6    | -2          | 1.32        | 0           |
| Portugalia | 152.8   | -7          | 2.05        | 1           |
| Irlandia   | 45.5    | 0           | 0.83        | 1           |
| Niemcy     | 16.3    | 0           | --          | --          |

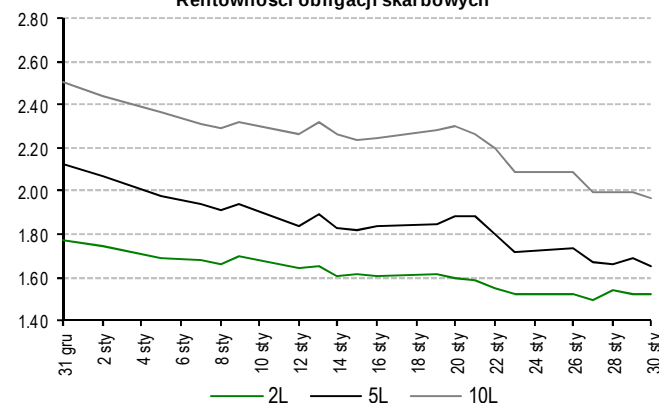
\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

## Kurs złotego (fixing)



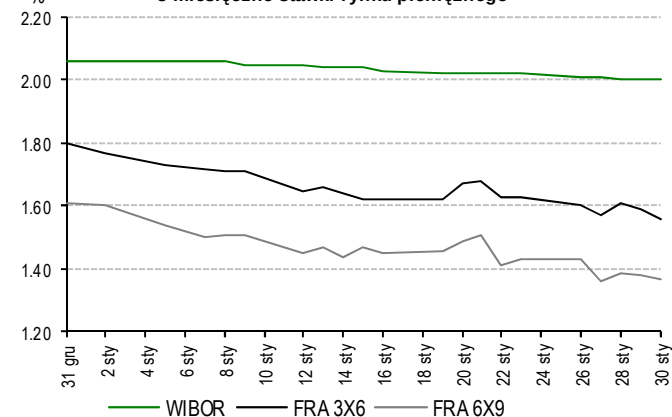
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

## Rentowności obligacji skarbowych



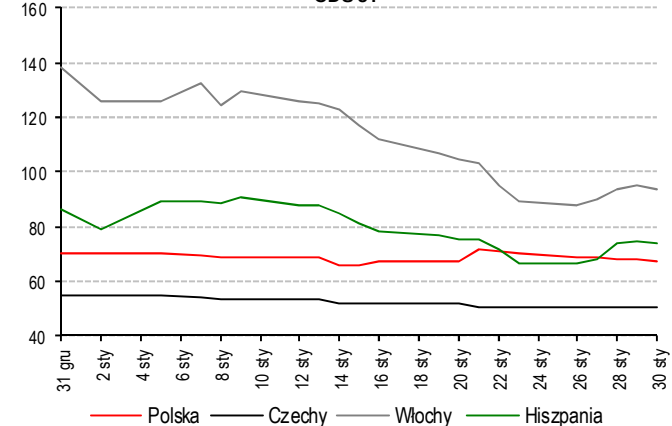
— 2L — 5L — 10L

## 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<br>W-WA            | KRAJ | WSKAŹNIK                     | OKRES  | PROGNOZA  |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-------------------------|------|------------------------------|--------|-----------|-------|------------|----------------------|
|                         |      |                              |        | RYNEK     | BZWBK |            |                      |
| PIĄTEK (30 stycznia)    |      |                              |        |           |       |            |                      |
| 11:00                   | EZ   | Wstępny HICP                 | I      | % r/r     | -0,5  | -          | -0,6                 |
| 14:00                   | PL   | Oczekiwania inflacyjne       | I      | % r/r     | -     | -          | 0,2                  |
| 14:30                   | US   | Pierwszy szacunek PKB        | IV kw. | % kw./kw. | 3,3   | -          | 2,6                  |
| 16:00                   | US   | Indeks Michigan              | I      | pkt       | 98,2  | -          | 98,1                 |
| PONIEDZIAŁEK (2 lutego) |      |                              |        |           |       |            |                      |
| 2:45                    | CN   | PMI – przemysł               | I      | pkt       | 49,8  | -          | 49,7                 |
| 9:00                    | PL   | PMI – przemysł               | I      | pkt       | 52,8  | 52,4       | 52,8                 |
| 9:55                    | DE   | PMI – przemysł               | I      | pkt       | 51,0  | -          | 51,2                 |
| 10:00                   | EZ   | PMI – przemysł               | I      | pkt       | 51,0  | -          | 50,6                 |
| 14:30                   | US   | Dochody osobiste             | XII    | % m/m     | 0,2   | -          | 0,4                  |
| 14:30                   | US   | Wydatki konsumentów          | XII    | % m/m     | -0,2  | -          | 0,6                  |
| 16:00                   | US   | ISM – przemysł               | I      | pkt       | 54,8  | -          | 55,5                 |
| WTOREK (3 lutego)       |      |                              |        |           |       |            |                      |
| 16:00                   | US   | Zamówienia przemysłowe       | XII    | % m/m     | -2,0  | -          | -0,7                 |
| ŚRODA (4 lutego)        |      |                              |        |           |       |            |                      |
|                         | PL   | Decyzja RPP                  |        | %         | 2,0   | 2,0        | 2,0                  |
| 9:55                    | DE   | PMI – usługi                 | I      | pkt       | 52,7  | -          | 52,1                 |
| 10:00                   | EZ   | PMI – usługi                 | I      | pkt       | 52,3  | -          | 51,6                 |
| 14:15                   | US   | Raport ADP                   | I      | tys.      | 220   | -          | 241                  |
| 16:00                   | US   | ISM – usługi                 | I      | pkt       | 56,5  | -          | 56,2                 |
| CZWARTEK (5 lutego)     |      |                              |        |           |       |            |                      |
| 8:00                    | DE   | Zamówienia przemysłowe       | XII    | % m/m     | 0,8   | -          | -2,4                 |
| 11:00                   | PL   | Aukcja obligacji             |        |           |       |            |                      |
| 13:00                   | CZ   | Decyzja banku centralnego    |        | %         | 0,05  | -          | 0,05                 |
| 14:30                   | US   | Liczba nowych bezrobotnych   | tyg.   | tys.      | -     | -          | 265                  |
| PIĄTEK (6 lutego)       |      |                              |        |           |       |            |                      |
| 8:00                    | DE   | Produkcja przemysłowa        | XII    | % m/m     | 0,4   | -          | -0,1                 |
| 9:00                    | CZ   | Produkcja przemysłowa        | XII    | % r/r     | 6,7   | -          | -0,4                 |
| 14:30                   | US   | Zatrudnienie poza rolnictwem | I      | tys.      | 231   | -          | 252                  |
| 14:30                   | US   | Stopa bezrobocia             | I      | %         | 5,6   | -          | 5,6                  |

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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)