

CODZIENNIK

3 lutego 2015

Greckie plany w centrum uwagi

- Nadal słabe nastroje na rynkach, niepokój o Grecję utrzymuje się, kolejne słabe dane z USA
- Polski PMI ponownie zaskakuje w górę
- Złoty przejściowo jeszcze mocniejszy do euro, EURCHF i EURUSD w górę po plotkach o planach SNB
- Na krajowym rynku stopy procentowej lekkie osłabienie po danych z Polski, przy stabilnych rynkach bazowych
- Dzisiaj zamówienia przemysłowe w USA, rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie RPP

Początek tygodnia na globalnym rynku upłynął w stosunkowo słabych nastrojach, do czego przyczyniły się kolejne słabsze od prognoz dane z USA i niepewność odnośnie dalszego rozwoju sytuacji w Grecji. Po zeszłotygodniowym rozczarowaniu m.in. pierwszym szacunkiem PKB za IV kw., wczoraj styczniowy ISM dla amerykańskiego przemysłu zanotował głębszy od prognoz spadek i znalazł się, po trzech kolejnych miesiącach zniżek, na najniższym poziomie od roku. Na rynku nadal utrzymuje się też niepewność w sprawie rozwoju sytuacji w Grecji. Nowy grecki minister finansów ujawnił w rozmowie z Financial Times, że jego rząd nie będzie się już domagać umorzenia zadłużenia, ale raczej wprowadzenia pakietu rozwiązań, które zmniejszą obciążenia spłatą – zamiany istniejącego zadłużenia na nowe obligacje indeksowane do wzrostu PKB i obligacje bez terminu wykupu. Zapowiedział też, że rząd będzie zdeterminowany aby utrzymać nadwyżkę pierwotną w budżecie, nawet jeśli będzie to oznaczać rezygnację z części obietnic wyborczych. Dzisiaj uwaga inwestorów zapewne skupi się na analizie tych propozycji. Brytyjski minister finansów George Osborne powiedział wczoraj po spotkaniu z greckim odpowiednikiem, że impas między strefą euro a Grecją w sprawie zadłużenia jest największym zagrożeniem dla globalnej gospodarki. Wczoraj na rynku pojawiły się plotki sugerujące, iż po tym jak SNB zrezygnował z powstrzymywania EURCHF przed spadkiem poniżej 1,20, teraz jego nieformalnym celem jest utrzymywanie kursu w przedziale 1,05-1,10. Doniesienia te osłabiły franka do euro (EURCHF wzrósł nieznacznie powyżej 1,05).

Indeks PMI dla polskiego przemysłu przekroczył w styczniu oczekiwania i była to już czwarta pozytywna niespodzianka ze strony tego wskaźnika w ciągu ostatnich pięciu miesięcy. Indeks osiągnął 55,2 pkt co jest najlepszym wynikiem od lutego 2014, a miesięczny wzrost był najmocniejszy od trzech lat. Za tak solidnym obiciem na początku roku stały wszystkie główne

składowe – rosnące zamówienia (w szczególności krajowe, w nieco mniejszym stopniu zagraniczne) skłaniały firmy do zwiększania produkcji i w rezultacie również do zwiększania zatrudnienia. Wg badania, tempo wzrostu produkcji przemysłowej i zamówień było najszybsze od 11 miesięcy, a zatrudnienia od roku. O rosnącej presji popytowej na polskich przedsiębiorców dobrze świadczy również odbicie subindeksu zaległości produkcyjnych – w styczniu osiągnął on najwyższy poziom od czterech lat. Mimo rosnącego popytu, ceny towarów gotowych zanotowały 26. z rzędu miesiąc spadku z powodu m.in. konkurencji rynkowej. Wczorajszy odczyt potwierdza wg nas, że spowolnienie gospodarcze na przełomie 2014 i 2015 prawdopodobnie będzie stosunkowo krótkotrwałe oraz niezbyt głębokie. Poza tym, tuż przed decyzją RPP odnośnie stóp procentowych, odczyt ten jest kolejnym argumentem dla przeciwników obniżki. Spodziewamy się, że w lutym stopy procentowe w Polsce pozostaną nadal bez zmian.

Kurs EURUSD wzrósł wczoraj do 1,136 w wyniku spekulacji o nowym celu SNB dla EURCHF i słabych danych z USA, które w ocenie rynku oddalają pierwszą podwyżkę stóp za oceanem. Dzisiaj rano kurs waha się blisko 1,134. Pomimo wczorajszego wzrostu, w notowaniach nie zaszły żadne istotne zmiany – kurs nadal pozostaje w przedziale 1,122-1,142 i czeka na impuls, który go z niego wypchnie. Być może będą nim dopiero dane z amerykańskiego rynku pracy, które poznamy w piątek.

Kurs EURPLN wahał się wczoraj przez zdecydowaną część dnia w przedziale 4,162-4,18, a USDPLN pozostał blisko 3,68. Pozytywny wpływ polskich danych na złotego był przejściowy, ale i tak polska waluta utrzymuje się na silnych poziomach. Dziś na otwarciu EURPLN jest blisko 4,185 i nie spodziewamy się, by na rynku zaszły duże zmiany w obliczu niewielkiej liczby publikowanych danych i w oczekiwaniu na jutrzejszą decyzję RPP. Złoty pozostaje mocny i sądzimy, że jutro stopy NBP nie ulegną zmianie, co po ostatniej decyzji EBC i słabych danych z USA może być kolejnym czynnikiem działającym na korzyść krajowej waluty w najbliższych dniach.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywe IRS i obligacji przesunęły się w górę o 3-4 pb (najwięcej na środku i długim końcu) głównie wskutek silnego odczytu polskiego PMI, przy względnie stabilnej sytuacji na rynkach bazowych. Stawki WIBOR 3M, 6M i 9M spadły wczoraj o 1 pb. Uważamy, iż krajowy rynek stopy procentowej może być w najbliższych dniach pod presją, bowiem nie oczekujemy obniżki stóp na najbliższym posiedzeniu 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

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	1.1344	CADPLN	2.9294
USDPLN	3.6928	DKKPLN	0.5627
EURPLN	4.1886	NOKPLN	0.4847
CHFPLN	3.9806	SEKPLN	0.4457
JPYPLN*	3.1510	CZKPLN	0.1507
GBPPLN	5.5484	HUFPLN*	13478

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

02.02.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1620	4.1852	4.1792	4.1816	4.1762
USDPLN	3.6700	3.7040	3.6972	3.6869	3.6801
EURUSD	1.1294	1.1362	1.1306	1.1343	-

Rynek stopy procentowej

02.02.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	155	3	22.01.2015	OK0717	1734
DS1019 (5Y)	169	4	22.01.2015	PS0420	1978
DS0725 (10Y)	200	3	15.01.2015	DS0725	2.295

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL			US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	
1L	1.58	0	0.40	0	0.14	1	
2L	1.58	3	0.71	0	0.15	0	
3L	1.56	2	0.98	0	0.18	0	
4L	1.58	2	1.19	0	0.24	-1	
5L	1.61	1	1.35	0	0.30	-2	
8L	1.73	0	1.67	1	0.53	-2	
10L	1.83	2	1.80	0	0.68	-2	

Stawki WIBOR

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

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

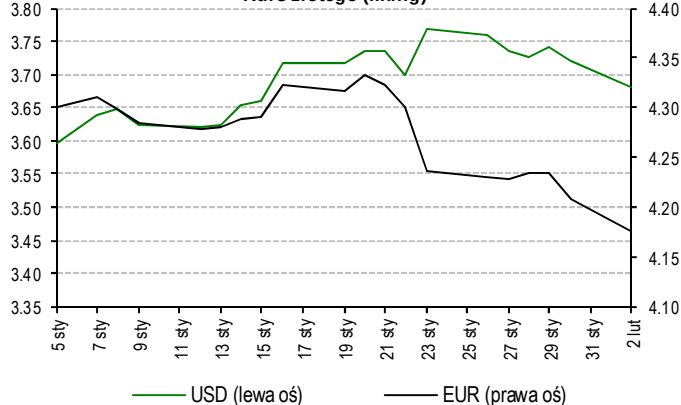
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	192	7
1x4	187	3
3x6	158	2
6x9	140	3
9x12	136	2
3x9	159	2
6x12	140	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67.2	-1	1.70	4
Czechy	50.3	0	0.10	3
Węgry	151.9	-4	2.57	2
Grecja	1160.9	0	11.01	7
Hiszpania	82.7	9	1.17	5
Włochy	100.5	7	1.35	3
Portugalia	171.0	18	2.15	10
Irlandia	46.0	0	0.82	0
Niemcy	16.0	0	--	--

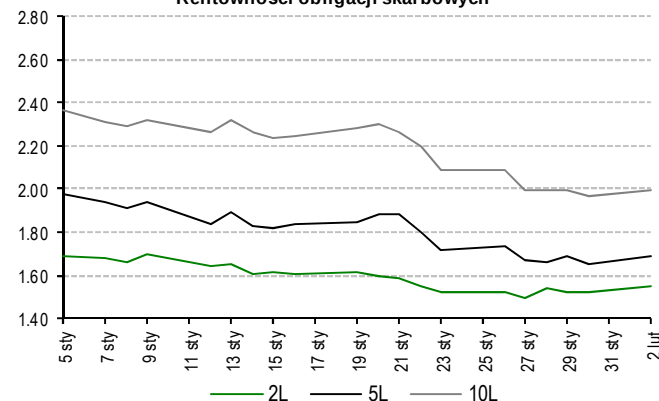
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



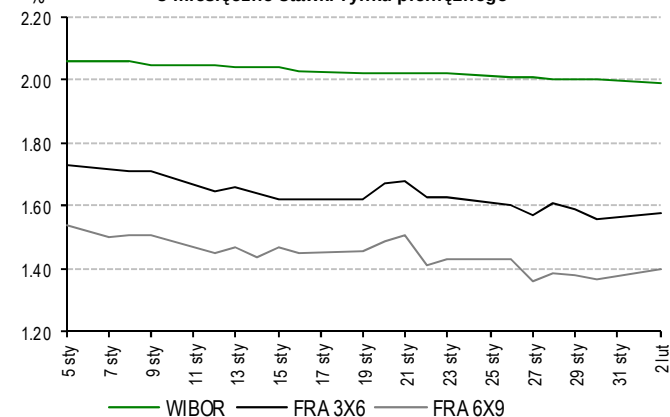
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



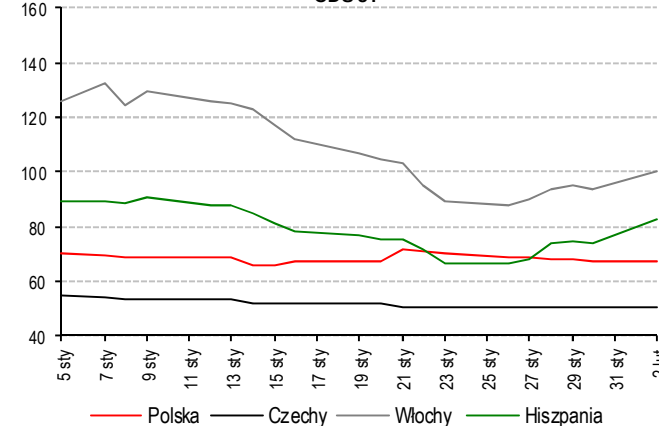
— 2L — 5L — 10L

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 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	55,2
9:55	DE	PMI – przemysł	I	pkt	51,0	-	50,9
10:00	EZ	PMI – przemysł	I	pkt	51,0	-	51,0
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,2	-	0,3
14:30	US	Wydatki konsumentów	XII	% m/m	-0,2	-	-0,3
16:00	US	ISM – przemysł	I	pkt	54,8	-	53,5
WTOREK (3 lutego)							
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-2,2	-	-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, www.bzwbk.pl