

CODZIENNIK

23 kwietnia 2015

Dziś wstępne PMI dla Europy, a w kraju aukcja

- **Grecja nadal w centrum uwagi, słabszy od oczekiwań wstępny PMI dla przemysłu Chin**
- **Jerzy Osiatyński z RPP nie widzi potrzeby obniżek stóp i reagowania na umocnienie złotego do euro**
- **Złoty i obligacje tracą w wyniku realizacji zysków**
- **Dzisiaj w kraju aukcja obligacji oraz minutes z ostatniego posiedzenia RPP, za granicą wstępne PMI dla przemysłu**

Po dwóch dniach wzrostów cen akcji w Europie oraz osłabienia na rynku długu peryferii, środa przyniosła odwrócenie sytuacji. Indeksy giełdowe Europy spadły w wyniku realizacji zysków, natomiast dług na peryferiach strefy euro dość wyraźnie zyskał. Przyczyniły się do tego informacje z EBC, który zdementował wtorkowe doniesienia mówiące, że rozważa on podniesienie wymogów dla greckich obligacji przedstawianych w banku jako zastaw pod pożyczkę. Jednocześnie, pojawiły się plotki nieco bardziej pozytywne – niemiecka prasa doniosła, że bank centralny po raz kolejny zwiększył linię kredytową dla greckich banków. Rano został opublikowany wstępny indeks PMI dla sektora przemysłowego Chin za kwiecień. Indeks ten spadł do 49,2 pkt z 49,6 pkt w poprzednim miesiącu. Pomimo słabszego odczytu reakcja rynku nie była znacząca.

Członek RPP, Jerzy Osiatyński, powiedział wczoraj w wywiadzie dla agencji Reuters, że stopy procentowe mogą zostać stabilne przez „stosunkowo długi okres”, dopóki nie wydarzy się nic „istotnego i nieprzewidzianego”. Odnosząc się do ostatniej aprecjacji złotego do euro powiedział, że „warto zachować spokój i obserwować, co się będzie działo dalej”. W jego ocenie, nie ma obecnie powodu, aby wpływać na rynek walutowy „stopami procentowymi czy inaczej”. Jest to kolejna wypowiedź wspierająca nasz bazowy scenariusz. Zakłada on, że w warunkach dalszej poprawy aktywności krajowej gospodarki oraz stopniowego wzrostu inflacji RPP utrzyma stopy NBP na niezmiennym poziomie przynajmniej do połowy 2016 r.

Kurs EURUSD wzrósł w pierwszej części sesji do 1,08, ale na koniec dnia powrócił w okolice 1,072 odnotowanych na otwarciu. Dane z rynku nieruchomości USA były znacznie lepsze od oczekiwań, ale nie wywołały wyraźnych zmian na rynku. EURUSD nadal porusza się w trendzie bocznym i czeka na impuls, który mógłby nadać mu kierunek. Chociaż dzisiaj poznamy wstępne PMI dla przemysłu strefy euro, to w naszej ocenie nie spowodują one przełomowych zmian na rynku.

Kurs EURPLN wzrósł wczoraj przejściowo do prawie 4,01, wahając się przez większą część sesji w pobliżu 4,0. Wyraźne osłabienie odnotował też forint – EURHUF wzrósł z 298 do 301. Jednocześnie, rubel zyskał dość wyraźnie do dolara – kurs USDRUB spadł do 52,82 z ponad 53,6. Spośród globalnych walut wschodzących, większość straciła wczoraj do dolara, podczas gdy tracących do euro było zaledwie kilka. Ostatnie zmiany w notowaniach kursu EURPLN są zgodne z naszymi przewidywaniami. Złoty zyskał ostatnio dość wyraźnie i wobec braku kolejnych pozytywnych sygnałów – a przy, w dalszym ciągu, nierozwiązanej kwestii Grecji – inwestorzy zdecydowali się na realizację zysków. Nie oczekujemy, aby w najbliższym czasie pojawiły się nowe wspierające impulsy z kraju, więc o kierunku notowań złotego przesądzić mogą czynniki globalne.

Na krajowym rynku stopy procentowej odnotowano gwałtowne osłabienie obligacji oraz wzrost IRS. Polski rynek wyróżniał się wczoraj negatywnie na tle umacniających się peryferii strefy euro, ale podążał jednocześnie w tym samym kierunku, co niemiecki i amerykański (rentowność 10-letniego Bundu tymczasowo wzrosła do 0,17% - najwyżej od dwóch tygodni, a amerykańskiej 10-latkę do 1,99%). Dodatkowym czynnikiem, który mógł przesądzić o wczorajszym osłabieniu była wypowiedź Jerzego Osiatyńskiego z RPP, która schłodziła oczekiwania, że ostatnie umocnienie złotego mogłoby skłonić Radę do wznowienia cyklu obniżek stóp. Poza tym, wzrosty mogły wynikać z dostosowań portfela inwestorów przed dzisiejszą aukcją. Ostatnia, na której wartość oferty była znacznie niższa niż dzisiejszej, nie była zbyt udana – popyt nie był zbyt duży – co też może generować ostrożność inwestorów w stosunku do polskiego długu. Minister finansów zaoferuje obligacje z krótkiego końca i środka krzywej, tj. OK0717, PS0420 i obligacje o zmiennym oprocentowaniu WZ0120 o łącznej wartości 5-7 mld zł. Aukcję powinien wspierać napływ kapitału z wykupu obligacji PS0415 (ok. 14,7 mld zł) oraz z tytułu płatności odsetkowych od kwietniowych serii PS i WS (ok. 4,2 mld zł). Wyniki dzisiejszej aukcji będą istotne dla zachowania się inwestorów w nadchodzących dniach.

Według danych GUS wskaźnik koniunktury gospodarczej za kwiecień ukształtował się na poziomie zbliżonym do poprzedniego miesiąca i przed roku. W kwietniu odnotowano dalszą poprawę koniunktury w przemyśle, ale także poprawę w budownictwie oraz handlu hurtowym.

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 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	10697	CADPLN	3.0455
USDPLN	3.7325	DKKPLN	0.5351
EURPLN	3.9921	NOKPLN	0.4707
CHFPLN	3.8487	SEKPLN	0.4274
JPYPLN*	3.1131	CZKPLN	0.1458
GBPPLN	5.6030	HUFPLN*	13274

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

22.04.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3.9800	4.0068	3.9880	3.9937	4.0015
USDPLN	3.6970	3.7355	3.7136	3.7289	3.7125
EURUSD	10707	10800	10735	10724	-

Rynek stopy procentowej

22.04.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	163	1	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	2.05	6	26.03.2015	PS0420	1915
DS0725 (10Y)	2.46	10	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.62	1	0.46	0	0.07	0
2L	1.70	2	0.79	-1	0.07	0
3L	1.79	4	1.09	0	0.11	1
4L	1.88	7	1.32	1	0.16	2
5L	1.96	9	1.50	1	0.22	2
8L	2.12	7	1.85	1	0.39	3
10L	2.20	9	1.99	2	0.49	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	162	-1
T/N	162	-1
SW	161	0
2W	162	0
1M	164	0
3M	165	0
6M	166	0
9M	167	0
1Y	168	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

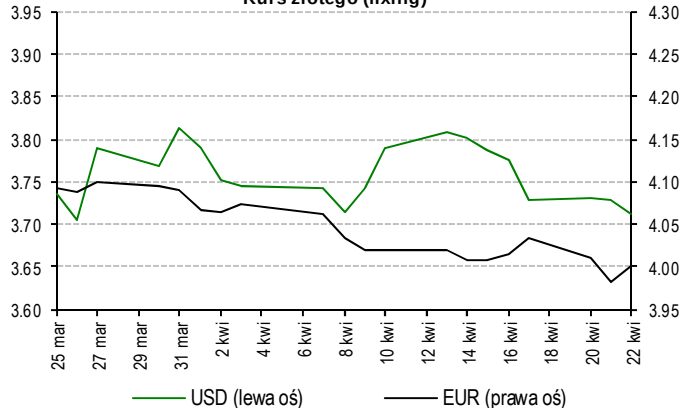
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	165	0
1x4	165	1
3x6	162	-1
6x9	156	-1
9x12	158	-1
3x9	162	-1
6x12	157	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58.8	0	2.29	5
Czechy	47.8	0	0.29	2
Węgry	138.6	-1	3.24	-2
Grecja	2824.0	0	12.57	-95
Hiszpania	94.1	0	1.26	-13
Włochy	123.2	-4	1.28	-12
Portugalia	143.8	-2	1.92	-6
Irlandia	47.0	-1	0.61	-3
Niemcy	15.1	0	--	--

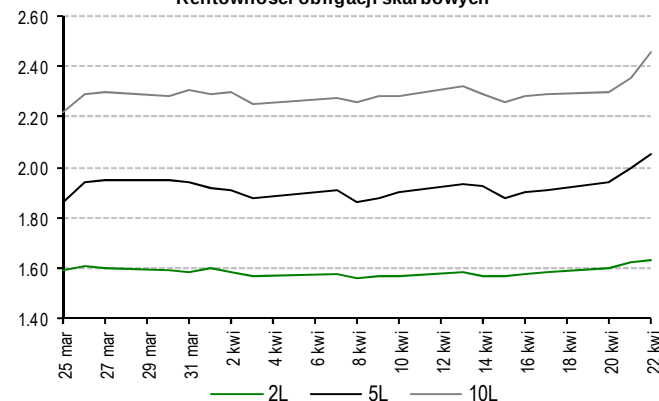
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



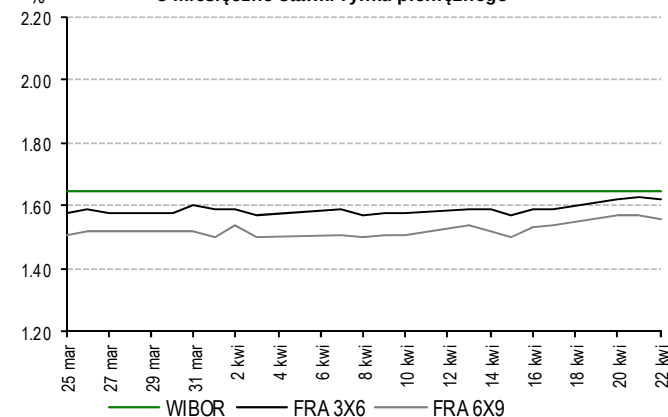
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



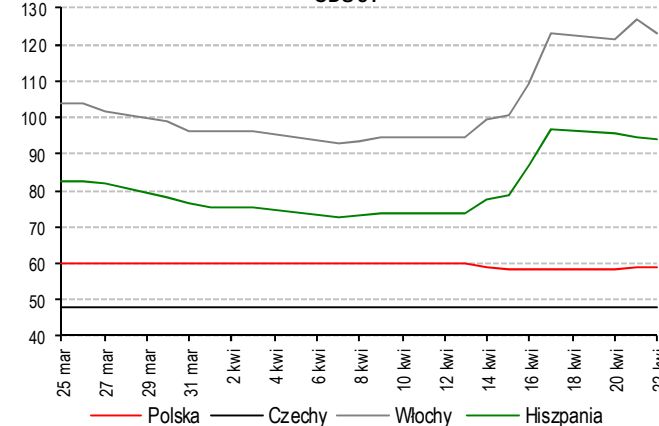
— 2L — 5L — 10L

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 publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	BZWBK			
PIĄTEK (17 kwietnia)								
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	-0,1	-	-0,1	-0,3
14:00	PL	Place w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	3,3	3,4	4,9	3,2
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	1,2	1,2	1,1	1,2
14:30	US	CPI	III	% m/m	0,3	-	0,2	0,2
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	93,7	-	95,9	93,0
PONIEDZIAŁEK (20 kwietnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	7,2	8,3	8,8	4,9
14:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	2,1	3,6	2,9	-0,3
14:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	4,5	4,7	6,6	2,4
14:00	PL	PPI	III	% r/r	-2,5	-2,6	-2,4	-2,8
WTOREK (21 kwietnia)								
11:00	DE	Indeks ZEW	IV	pkt	56,5	-	53,3	55,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1,80	-	1,80	1,95
ŚRODA (22 kwietnia)								
16:00	US	Sprzedaż domów	III	mln	5,03	-	5,19	4,89
CZWARTEK (23 kwietnia)								
3:45	CN	PMI – przemysł	IV	pkt	49,4	-		49,6
9:30	DE	PMI – przemysł	IV	pkt	53,0	-		52,8
10:00	EZ	PMI – przemysł	IV	pkt	52,6	-		52,2
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	287			294
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	tys.	515	-		539
PIĄTEK (24 kwietnia)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IV	pkt	108,3	-		107,9
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	11,7	11,7		12,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	III	% m/m	0,6	-		-1,4

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