

# CODZIENNIK

5 maja 2015

## Grecja osłabia nastroje w przemyśle

- Dane z Europy lepsze od oczekiwań, początek tygodnia w niezłych nastrojach
- Polski PMI rozczarowuje, spadając trzeci miesiąc z rzędu
- Złoty odrabia piątkowe straty, EURUSD lekko w dół
- Polski rynek stopy procentowej bez dużych zmian na początku tygodnia
- Dzisiaj indeks aktywności w usługach w USA, Komisja Europejska publikuje swoje prognozy gospodarcze

Nastrój na globalnym rynku na początku dnia był niezbyt dobry, ale w kolejnych godzinach stopniowo się poprawiał. Przyczynić się do tego mogły dane z Europy, które pokazały, iż ostateczne kwietniowe indeksy PMI dla przemysłu Niemiec i całego Eurolandu były nieznacznie lepsze od wstępnych szacunków. Apetyt na ryzyko wywierał presję na bazowe i peryferyjne rynki długu strefy euro – rentowności wzrosły o minimum 3-5 pb. Dane z USA były z kolei blisko oczekiwań i nie wpłynęły istotnie na notowania. Dalszej poprawie nastrojów na rynkach mogą zapobiec kolejne doniesienia w sprawie Grecji – dzisiejszy Financial Times informuje m.in. o zaostrzeniu stanowiska MFW w sprawie wypłaty dodatkowej pomocy finansowej, co wynika m.in. z faktu, że wg oceny Funduszu Grecja w tym roku ponownie wpadnie z pierwotnej nadwyżki budżetowej w deficyt. Może to oznaczać, że MFW nie zgodzi się na wypłacenie swojej części pomocy bez umorzenia części greckiego długu przez wierzycieli (na co z kolei nie ma zgody UE).

PMI dla polskiego przemysłu spadł trzeci miesiąc z rzędu i w kwietniu osiągnął 54 pkt. Kluczowy wpływ na spowolnienie miały nowe zamówienia i zatrudnienie, które wzrosły najslabiej jak do tej pory w tym roku. Jednocześnie, oba subindeksy pozostały wyraźnie powyżej 50 pkt, co nie rodzi na razie poważnego niepokoju odnośnie perspektyw na przyszłość. Co ciekawe, wynik w zamówieniach był wyraźnie wspierany przez najszybszy od lutego 2014 wzrost zamówień eksportowych, mimo dalszego umocnienia złotego w kwietniu. Miesięczny spadek kursu EURPLN w zeszłym miesiącu był jednak najslabszy w tym roku i to mogło stać za poprawą nastroju w firmach. Tempo wzrostu produkcji nie zmieniło się istotnie w stosunku do marca i subindeks pozostał powyżej 55 pkt. Osłabienie krajowego indeksu PMI jest spójne ze zmianami nastrojów obserwowanymi choćby w Niemczech czy całej strefie euro. Mniej pozytywny nastrój za granicą pomimo słabej

waluty oraz zwiększonej pieniężnej stymulacji ze strony EBC sugeruje, że to impas ws. Grecji ciąży na nastrojach europejskich firm, co przenosi się też na polski rynek.

Kurs EURUSD obniżył się wczoraj do 1,113 z 1,12, ale ruch ten nie zmienił obrazu rynku. Dzisiaj rano kurs zbliżył się do 1,11. EURUSD rośnie delikatnie już od ok. połowy marca i jest to największy ruch wzrostowy od około roku. Pod koniec tygodnia poznamy ważne dane z amerykańskiego rynku pracy, które mogą wyznaczyć kierunek dla kursu na najbliższe tygodnie.

Kursy EURPLN i USDPLN zanotowały wczoraj wyraźne spadki do odpowiednio 4,02 i 3,60. Tym samym, złoty – wykorzystując nieobecność londyńskich inwestorów – odrobił piątkowe straty poniesione do euro i w znacznym stopniu zniwelował osłabienie dolara z końca zeszłego tygodnia, kiedy to nieobecni byli polscy inwestorzy. Wskazywaliśmy w poprzednich dniach, że impuls spadkowy EURPLN może się zatrzymać w okolicy 4,0 na skutek realizacji zysków z ostatniego solidnego umocnienia złotego i w wyniku niepewności związanej z dalszym rozwojem sytuacji w Grecji. Nasze przypuszczenia na razie się sprawdzają. Kolejne dni tego tygodnia przyniosą m.in. publikację ważnych danych z USA, które mogą wywołać wyraźniejszy ruch EURPLN oddalający go od poziomu 4,0. Niekorzystnie na złotego mogą też wpłynąć obawy o Grecję.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia nie przyniósł istotnych zmian – rentowności i IRS pozostały blisko czwartkowego zamknięcia. Na samym początku sesji inwestorzy podjęli próbę umocnienia obligacji, ale dość istotne osłabienie na peryferiach i bazowym rynku strefy euro sprawiły, że próba ta była nieudana. Dziś Ministerstwo Finansów ogłosi szczegóły oferty na czwartkową aukcję. Nie można wykluczyć nieznacznego zawężenia oferty w porównaniu do pierwotnego planu na 3-5 mld zł, co miało miejsce już w poprzednich miesiącach. Dalsza wyprzedaż na rynkach bazowych i peryferyjnych będzie podtrzymywała rentowności/stawki IRS na podwyższonych poziomach.

NBP opublikował wczoraj wyniki ankiety, z której wynika, że w I kw. br. banki złagodziły kryteria kredytowe dla przedsiębiorstw, głównie pod wpływem konkurencji w sektorze. Banki zanotowały wzrost popytu na długoterminowe pożyczki, zwłaszcza ze strony dużych firm. Wg ankiety, w II kw. banki zamierzają w dalszym ciągu łagodzić kryteria kredytowe dla przedsiębiorstw.

### 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://skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 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

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.0319 | CZKPLN  | 0.1473 |
| USDPLN | 3.6303 | HUFPLN* | 1.3286 |
| EURUSD | 1.1106 | RUBPLN  | 0.0697 |
| CHFPLN | 3.8758 | NOKPLN  | 0.4763 |
| GBPPLN | 5.4862 | DKKPLN  | 0.5401 |
| USDCNY | 6.2051 | SEKPLN  | 0.4318 |

\*za 100HUF

## Poprzednia sesja na rynku FX 04/05/2015

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.025 | 4.072 | 4.072    | 4.029  | 4.0465 |
| USDPLN | 3.603 | 3.640 | 3.636    | 3.611  | 3.632  |
| EURUSD | 1.112 | 1.122 | 1.120    | 1.116  | -      |

## Rynek stopy procentowej 04/05/2015

## Obligacje na rynku międzybankowym

| Obligacja (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| PS1016 (2L)        | 1.67 | 1           | 23.04.2015      | OK0717 | 1.645         |
| DS1019 (5L)        | 2.23 | 0           | 23.04.2015      | PS0420 | 2.083         |
| DS0725 (10L)       | 2.63 | 1           | 12.03.2015      | DS0725 | 2.366         |

## Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.65 | 1           | 0.49 | 0           | 0.07 | 0           |
| 2L     | 1.78 | 3           | 0.86 | 0           | 0.11 | 0           |
| 3L     | 1.90 | 0           | 1.19 | 0           | 0.17 | 0           |
| 4L     | 2.03 | 1           | 1.45 | 0           | 0.25 | 2           |
| 5L     | 2.14 | 1           | 1.66 | 0           | 0.36 | 6           |
| 8L     | 2.33 | 3           | 2.07 | 1           | 0.62 | 9           |
| 10L    | 2.42 | 1           | 2.22 | 2           | 0.77 | 11          |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.60 | 0           |
| T/N    | 1.61 | 0           |
| SW     | 1.60 | 0           |
| 2W     | 1.62 | 0           |
| 1M     | 1.63 | 0           |
| 3M     | 1.65 | 0           |
| 6M     | 1.61 | 0           |
| 9M     | 1.60 | 1           |
| 1Y     | 1.62 | 0           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 1.65 | 0           |
| 3x6    | 1.63 | 0           |
| 6x9    | 1.63 | 1           |
| 9x12   | 1.64 | 0           |
| 3x9    | 1.65 | 1           |
| 6x12   | 1.65 | 1           |

## Miary ryzyka fiskalnego

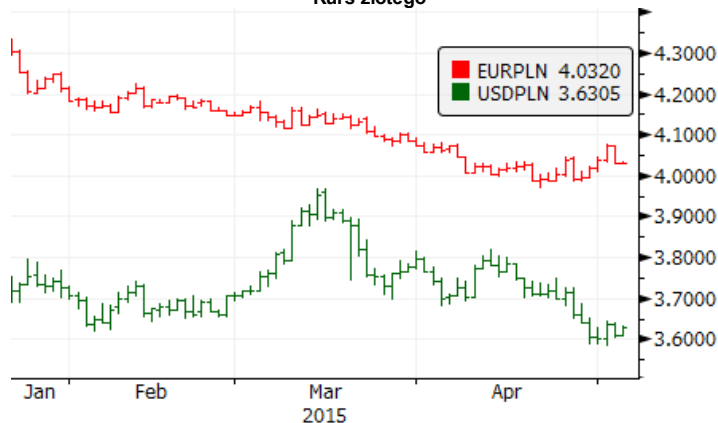
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 58         | 0           | 2.18        | -8          |
| Czechy     | 47         | 1           | 0.10        | -6          |
| Węgry      | 137        | 1           | 3.03        | -8          |
| Hiszpania  | 90         | -2          | 1.05        | -4          |
| Włochy     | 122        | -3          | 1.08        | -1          |
| Portugalia | 142        | -7          | 1.63        | -7          |
| Irlandia   | 50         | -1          | 0.55        | 0           |
| Niemcy     | 16         | -1          | -           | -           |

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

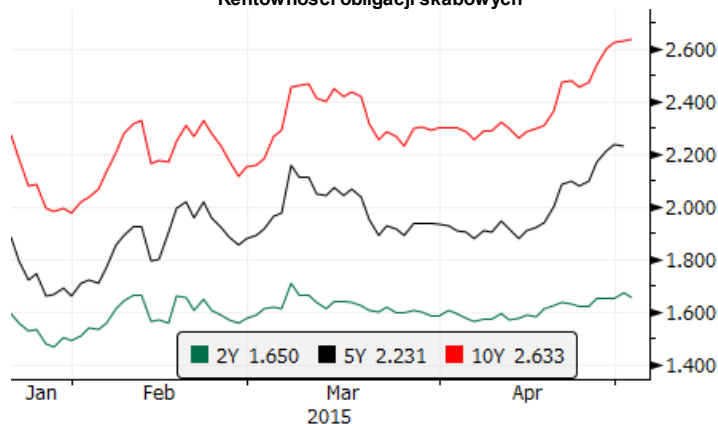
\*\*Informacje odnoszą się do średnich stawek kupna sprzedaży na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

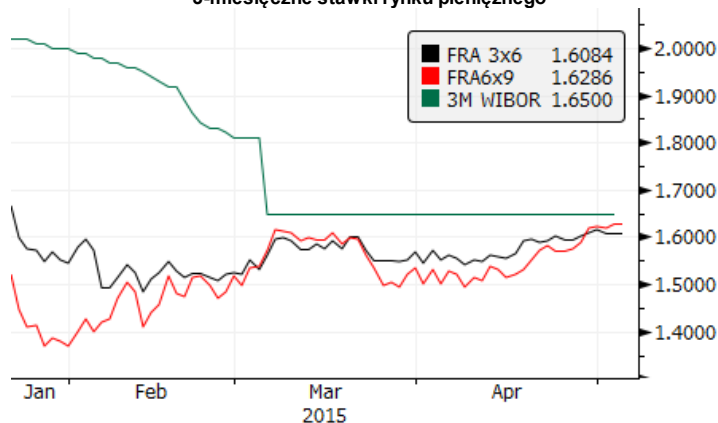
## Kurs złotego



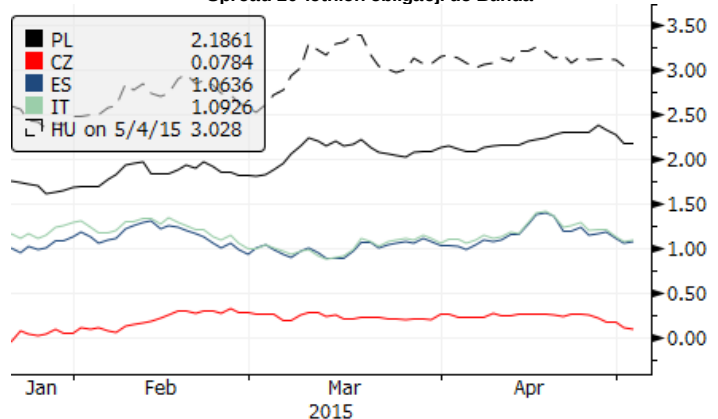
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA           | KRAJ   | WSKAŹNIK                                     | OKRES | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |      |
|------------------------|--------|----------------------------------------------|-------|----------|-------|------------|----------------------|------|
|                        |        |                                              |       | RYNEK    | BZWBK |            |                      |      |
| CZWARTEK (30 kwietnia) |        |                                              |       |          |       |            |                      |      |
| 11:00                  | EZ     | Wstępny HICP                                 | IV    | % r/r    | 0,0   | 0,1        | 0,0                  | -0,1 |
| 14:00                  | PL     | Oczekiwania inflacyjne                       | IV    | %        | -     | -          | 0,2                  | 0,2  |
| 14:30                  | US     | Dochody osobiste                             | III   | % m/m    | 0,2   | -          | 0,0                  | 0,4  |
| 14:30                  | US     | Wydatki konsumentów                          | III   | % m/m    | 0,5   | -          | 0,4                  | 0,2  |
| 14:30                  | US     | Liczba nowych bezrobotnych                   | tyg.  | tys.     | 295   | -          | 262                  | 296  |
| PIĄTEK (1 maja)        |        |                                              |       |          |       |            |                      |      |
|                        | PL, DE | Dzień wolny                                  |       |          |       |            |                      |      |
| 16:00                  | US     | Indeks Michigan                              | IV    | pkt      | 96,0  | -          | 95,9                 | 93,0 |
| 16:00                  | US     | ISM – przemysł                               | IV    | pkt      | 52,0  | -          | 51,5                 | 51,5 |
| PONIEDZIAŁEK (4 maja)  |        |                                              |       |          |       |            |                      |      |
| 3:45                   | CN     | PMI – przemysł                               | IV    | pkt      | 49,4  | -          | 48,9                 | 49,6 |
| 9:00                   | PL     | PMI – przemysł                               | IV    | pkt      | 54,6  | 54,5       | 54,0                 | 54,8 |
| 9:55                   | DE     | PMI – przemysł                               | IV    | pkt      | 51,9  | -          | 52,1                 | 52,8 |
| 10:00                  | EZ     | PMI – przemysł                               | IV    | pkt      | 51,9  | -          | 52,0                 | 52,2 |
| 16:00                  | US     | Zamówienia przemysłowe                       | III   | % m/m    | 2,2   | -          | 2,1                  | -0,1 |
| WTOREK (5 maja)        |        |                                              |       |          |       |            |                      |      |
| 11:00                  | EZ     | Wiosenna edycja prognoz Komisji Europejskiej |       |          |       |            |                      |      |
| 16:00                  | US     | ISM – usługi                                 | IV    | pkt      | 56,0  | -          |                      | 56,5 |
| ŚRODA (6 maja)         |        |                                              |       |          |       |            |                      |      |
|                        | PL     | Decyzja RPP                                  |       | %        | 1,50  | 1,50       |                      | 1,50 |
| 9:55                   | DE     | PMI – usługi                                 | IV    | pkt      | 54,4  | -          |                      | 55,4 |
| 10:00                  | EZ     | PMI – usługi                                 | IV    | pkt      | 53,7  | -          |                      | 54,2 |
| 14:15                  | US     | Raport ADP                                   | IV    | tys.     | 185   | -          |                      | 189  |
| CZWARTEK (7 maja)      |        |                                              |       |          |       |            |                      |      |
| 8:00                   | DE     | Zamówienia przemysłowe                       | III   | % m/m    | 1,5   | -          |                      | -0,9 |
| 9:00                   | CZ     | Produkcja przemysłowa                        | III   | % m/m    | 6,3   | -          |                      | 4,5  |
| 13:00                  | CZ     | Decyzja banku centralnego                    |       | %        | 0,05  | -          |                      | 0,05 |
| 14:30                  | US     | Liczba nowych bezrobotnych                   | tyg.  | tys.     | -     | -          |                      |      |
| PIĄTEK (8 maja)        |        |                                              |       |          |       |            |                      |      |
| 8:00                   | DE     | Eksport                                      | III   | % m/m    | 0,3   | -          |                      | 1,4  |
| 8:00                   | DE     | Produkcja przemysłowa                        | III   | % m/m    | 0,4   | -          |                      | 0,2  |
| 9:00                   | HU     | CPI                                          | IV    | % r/r    | -     | -          |                      | -0,6 |
| 14:30                  | US     | Zatrudnienie poza rolnictwem                 | IV    | tys.     | 220   | -          |                      | 126  |
| 14:30                  | US     | Stopa bezrobocia                             | IV    | %        | 5,4   | -          |                      | 5,5  |

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)