

Codziennik – Dane o inflacji w cieniu Grecji

15 maja 2012

- **Początek tygodnia w fatalnych nastrojach, rynek boi się o Grecję**
- **Znaczące osłabienie złotego, EURUSD dalej w dół**
- **Krajowe obligacje tracą na wartości w wyniku spadku popytu na ryzykowne aktywa**
- **Dziś w kraju kwietniowa inflacja, za granicą wstępny PKB w strefie euro, niemiecki ZEW, inflacja i sprzedaż detaliczna w USA**

Ponad 2-procentowe spadki na giełdach, kolejne rekordowe minima rentowności 10-letnich obligacji Niemiec (1,433%), wzrost rentowności długoterminowych obligacji Hiszpanii do ponad 6,30% i osłabienie złotego o ponad 1% do euro oraz więcej niż 2% w stosunku do dolara to tylko niektóre skutki wzrostu awersji do ryzyka, jaki miał wczoraj miejsce na światowych rynkach. W weekend nie udało się utworzyć rządu w Grecji, do czego przyczynił się fakt, że lewicowa partia Syriza zbojkotowała rozmowy koalicyjne trzech największych partii zwołane przez prezydenta. Wzmocniło to obawy, że kraj ten może faktycznie opuścić strefę euro. Agencja Fitch ostrzegła niedawno, że taki scenariusz może pociągnąć za sobą obniżenie ratingów wszystkich krajów należących do strefy euro. Wprawdzie prezydent Grecji nadal prowadzi z partiami rozmowy ostatecznej szansy w sprawie utworzenia rządu technokratów, ale szanse na ich powodzenie oceniane są jako małe. Warto odnotować, że rentowności 10-letnich obligacji Grecji wzrosły wczoraj do niemal 30%, czyli zbliżają się stopniowo do poziomu 40%, przy którym w marcu przeprowadzono restrukturyzację długu tego kraju. Rynek w coraz większym stopniu bierze pod uwagę ryzyko tego, że marcowa restrukturyzacja długu nie była ostatnią. Dziś mija termin spłaty przez Grecję 436 mln € obligacji na prawie brytyjskim, które nie zostały objęte restrukturyzacją. Załamanie na rynkach dodatkowo zwiększa obawy o gospodarkę i system bankowy Hiszpanii, które w dużym stopniu uzależnione są od zagranicznego finansowania. Wg Financial Times rosną obawy rynków o to, że dostępne w Europie fundusze ratunkowe (500 mld €) są niewystarczające dla powstrzymania paniki. Opublikowane wczoraj dane ze strefy euro o produkcji przemysłowej za marzec były dużo słabsze od oczekiwań, co pogorszyło ocenę sytuacji gospodarczej i miało negatywny wpływ na wycenę ryzykownych aktywów. Wczorajsze aukcje obligacji Włoch oraz bonów skarbowych Hiszpanii były relatywnie udane, ale ich wyniki nie wpłynęły na notowania.

Wczoraj agencja Moody's poinformowała o obniżeniu ratingów 26 włoskim bankom o 1 do 4 stopni i utrzymaniu negatywnej perspektywy. Dane z Chin nt. spadku wartości bezpośrednich inwestycji zagranicznych w kwietniu pogłębiły obawy o spowolnienie tamtejszej gospodarki. Z kolei podany dziś rano wstępny odczyt PKB z Niemiec był znacznie lepszy od prognoz, co może wywołać pewną poprawę nastrojów na początku dzisiejszej sesji.

Kurs EURUSD spadał przez cały dzień w wyniku nasilenia się obaw o dalsze losy Grecji w strefie euro. W rezultacie, w trakcie dnia kurs zanotował niemal 1,283, a na koniec dnia wahał się niewiele powyżej tego poziomu. Dziś rano euro odrabia straty dzięki pozytywnej niespodziance, jaką sprawiły dane z Niemiec, EURUSD waha się blisko 1,285. Potencjał do wzrostu kursu jest jednak ograniczony przez utrzymującą się niepewność odnośnie dalszego rozwoju sytuacji w Grecji. W trakcie dnia pewien wpływ na rynek mogą mieć publikowane dane makro z USA.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły przez całą sesję w wyniku spadku popytu na ryzykowne aktywa i osłabienia euro do dolara. W konsekwencji, EURPLN znalazł się tymczasowo nieco powyżej 4,31, a USDPLN osiągnął niemal 3,36. W nocy oba kursy wzrosły jeszcze nieznacznie do odpowiednio prawie 4,33 i niemal 3,38. Dziś rano na rynku widać pewne odreagowanie, do czego przyczyniły się dużo lepsze od oczekiwań dane o niemieckim PKB. EURPLN waha się obecnie blisko 4,32. Po ruchu w górę tak dużym jak wczorajszy korekta spadkowa byłaby czymś naturalnym, ale nie spodziewamy się, aby kurs spadł poniżej 4,29. Dane o kwietniowej inflacji będą miały jastrzębi wydziewek, ale w obecnych warunkach nie powinny odegrać znaczącej roli na rynku walutowym. Ważne poziomy na dziś dla EURPLN to 4,29 i 4,33.

Na krajowym rynku długu nastąpiło wyraźne osłabienie w wyniku gwałtownego pogorszenia nastrojów na globalnym rynku. Rentowności wzrosły od 5 pb dla 2 lat do 8 pb dla obligacji 10-letniej. Handel przebiegał przy przyzwoitych obrotach. Nieco mniejsze ruchy miały miejsce na rynku IRS, co spowodowało wyraźny wzrost spreadu asset swap, szczególnie dla krótkiego i długiego końca krzywej. Kolejny impuls do wzrostu rentowności może nadejść już dziś z kraju. Materializacja naszego scenariusza (CPI powyżej oczekiwań rynkowych) może spowodować wzrost stawek FRA oraz krótkiego końca krzywych IRS i obligacji. Ministerstwo Finansów poinformowało, że w środę zaoferuje nowy benchmark 5-letni PS0417 o wartości 2,0-3,5 mld zł (nieznacznie mniej niż planowana oferta).

Podaż pieniądza wzrosła w kwietniu o 10,3% r/r, słabiej od oczekiwań. Na uwagę zwraca spowolnienie kredytów dla firm (do 16,2% r/r) i kolejny spadek ich depozytów o ponad 5 mld zł m/m.

Dziś o 14:00 GUS opublikuje dane o kwietniowej inflacji. Po chwilowym spadku poniżej 3,9% r/r, inflacja wg naszych prognoz wzrosła do 4,1% r/r, pod wpływem znacznych podwyżek cen paliw i energii (nowa taryfa gazowa) oraz rosnących cen żywności. Może to być pewnym zaskoczeniem dla rynku, ponieważ mediana prognoz wynosi ok. 3,9%. Jednocześnie jednak, dane powinny potwierdzić, że ceny innych towarów i usług nie rosną w szybkim tempie, a inflacja bazowa pozostała poniżej 2,5%.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Agnieszka Decewicz
Marcin Sulewski
Marcin Luziński

fax 22 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

22 586 83 63
22 586 83 33
22 586 83 41
22 586 83 42
22 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań
Warszawa
Wrocław

61 856 5814/30
22 586 8320/38
71 369 9400

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	12848	CADPLN	3.3590
USDPLN	3.3627	DKKPLN	0.5812
EURPLN	4.3208	NOKPLN	0.5674
CHFPLN	3.5967	SEKPLN	0.4780
JPYPLN*	4.2100	CZKPLN	0.1698
GBPPLN	5.4165	HUFPLN*	14714

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 14.05.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2528	4.3124	4.2630	4.3121	4.3000
USDPLN	3.2939	3.3601	3.3093	3.3591	3.3422
EURUSD	12823	12896	12882	12838	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. Rentown
OK0114 (2L)	4.83	5	14.03	4.535
PS1016 (5L)	5.01	6	19.04	5.004
DS1021 (10L)	5.45	8	10.05	5.349

Stawki IRS (Mid)

Stawki IRS (mln)						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.18	1	0.58	3	0.99	2
2L	5.02	2	0.62	4	0.99	2
3L	4.99	4	0.72	3	1.07	0
4L	5.00	4	0.88	0	1.19	-2
5L	5.00	4	1.08	0	1.34	-3
8L	5.03	4	1.65	-4	1.76	-5
10L	5.00	3	1.92	-5	1.95	-7

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.80	4
T/N	4.82	4
SW	4.80	0
2W	4.84	0
1M	4.91	0
3M	5.06	0
6M	5.10	0
9M	5.10	0
1Y	5.10	0

Stawki FRA (Mid)

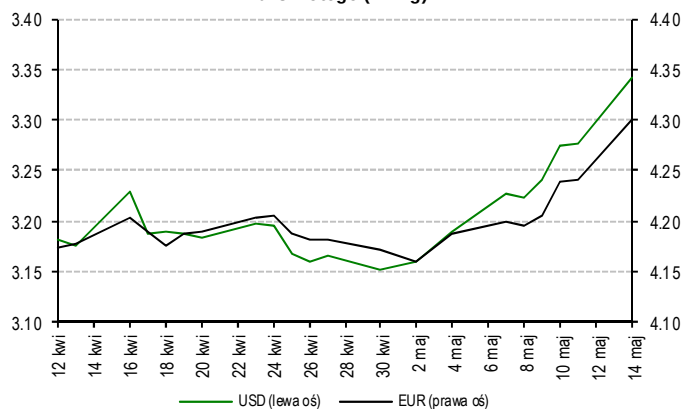
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.94	-3
1x4	5.09	-3
3x6	5.17	3
6x9	5.14	3
9x12	5.02	2
3x9	5.17	1
6X12	5.16	3

Miary ryzyka fiskalnego

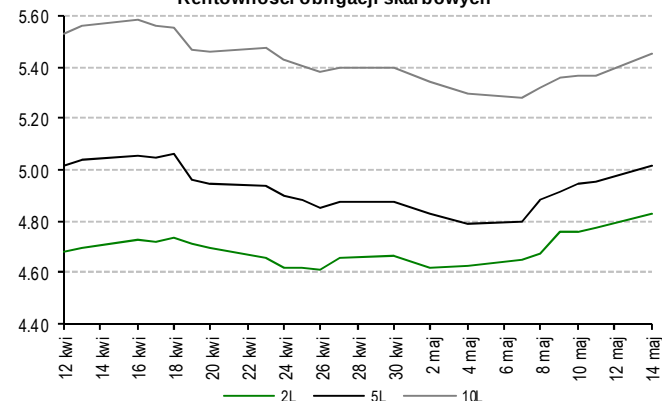
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	228.8	10	4.01	15
Czechy	123.0	5	1.94	18
Węgry	540.0	29	6.95	11
Grecja	37030.5	0	26.88	372
Hiszpania	522.7	16	4.83	32
Włochy	469.3	18	4.44	26
Portugalia	1119.2	-24	9.67	16
Irlandia	610.4	19	5.57	12
Niemcy	90.5	4	--	--

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

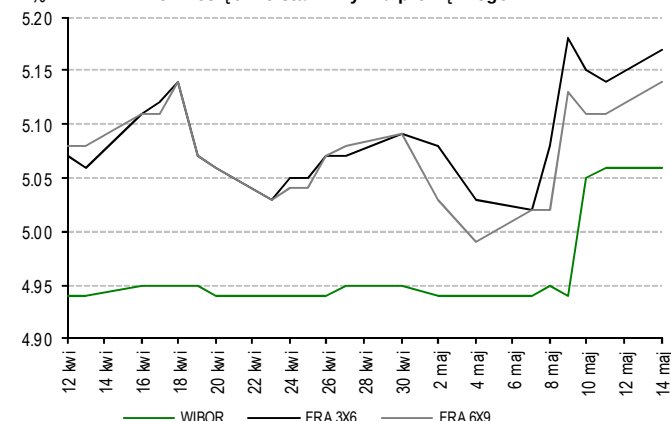
Kurs złotego (fixing)



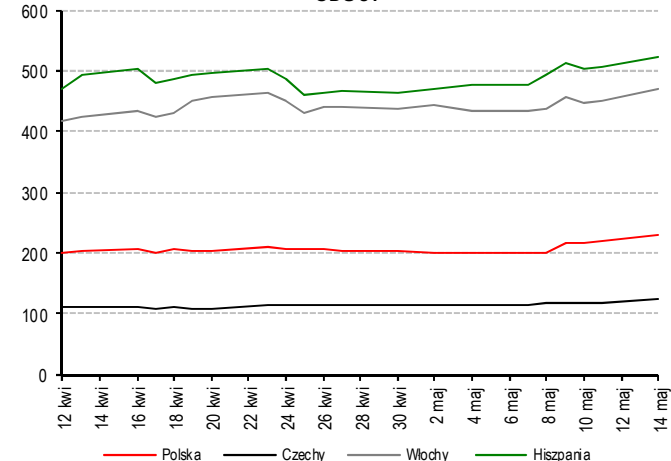
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (11 maja)						
3:30	CN	CPI	IV	% r/r		-	3,4	3,6
14:30	US	PPI	IV	% m/m	0,0	-	-0,2	0,0
15:55	US	Indeks Michigan	V	pkt	76,2		77,8	76,4
		PONIEDZIAŁEK (14 maja)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-1,1	-	-2,2	-1,5
14:00	PL	Podaż pieniądza	IV	% r/r	10,8	11,0	10,3	9,2
		WTOREK (15 maja)						
8:00	DE	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	0,8	-	1,7	1,5
11:00	EZ	Wstępny PKB	I kw.	% r/r	-0,2	-		0,7
11:00	DE	Indeks ZEW	V	pkt	19,0	-		23,4
14:00	PL	CPI	IV	% r/r	3,9	4,1		3,9
14:30	US	Bazowy CPI	IV	% m/m	0,2	-		0,2
14:30	US	Indeks NY Fed	V	pkt	8,5	-		6,56
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	IV	% m/m	0,2	-		0,8
		ŚRODA (16 maja)						
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	2,6	-		2,6
11:00	PL	Aukcja obligacji PS0417 wartych 2-3,5 mld zł						
14:00	PL	Eksport	III	mld €	12 523	12 600		11 721
14:00	PL	Import	III	mld €	13 512	13 600		12 559
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mld €	-1004	-965		-1585
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	tys.	673	-		654
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IV	tys.	728	-		764
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,4	-		0,0
20:00	US	Minutes Fed						
		CZWARTEK (17 maja)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-		367
16:00	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	9,7	-		8,5
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	V	% m/m	0,2	-		0,3
		PIĄTEK (18 maja)						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	3,9	3,7		3,8
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IV	% r/r	0,5	0,4		0,5

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet
* 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.