

Codziennik – Dziś dane o inflacji

14 listopada 2012

- **Dynamiczna sesja - Grecja na pierwszym planie, spadek indeksu ZEW**
- **Złoty coraz słabszy, spore wahania EURUSD**
- **Rentowności obligacji wznowiają spadki, ale obroty na rynku niskie**
- **Dzisiaj w kraju dane o inflacji i podaży pieniądza, w strefie euro produkcja i aukcja włoskich obligacji, w USA sprzedaż i minutes Fed**

Odłożenie decyzji o wypłacie transzy dla Grecji od początku sesji wywierało negatywną presję na ryzykowne aktywa. Co więcej, mocno rozczarował spadek niemieckiego indeksu ZEW (oczekiwano wzrostu), co sprawiło, że pesymizm wzrastał na sile z każdą godziną. Ceny akcji spadały, euro dalej traciło w stosunku do dolara, rentowności obligacji Hiszpanii rosły. Na fali wzrostu awersji do ryzyka osłabiał się również złoty. Minister finansów Niemiec powiedział, że mogłoby zostać rozważone obniżenie oprocentowania kredytów udzielonych Grecji (Niemcy odrzucają natomiast opcję umorzenia części greckiego długu). Niedługo później pojawiły się medialne doniesienia, mówiące o tym, że Niemcy rozważają wypłatę Grecji nawet 44 mld € (trzech kolejnych transz za jednym razem). Spowodowało to poprawę globalnego nastroju, ale jak się później okazało, była ona tylko chwilowa. Wczoraj Grecja sprzedała bony skarbowe za nieco ponad 4 mld € i z wypowiedzi tamtejszych polityków wynika, że uda jej się w kolejnych dniach pozyskać brakujące środki na wykup bonów wartych 5 mld €.

Kurs EURUSD wahał się w okolicy 1,268. W reakcji na dane o indeksie ZEW kurs spadł do 1,266, a kiedy media doniosły o nowym planie Niemiec nastąpił gwałtowny wzrost do ok. 1,273. Na koniec dnia kurs był blisko 1,27, efekt pojawienia się plotek o potrójnej transzy dla Grecji był tylko chwilowy. Dziś rano EURUSD jest nieznacznie powyżej 1,27. Kwestia wypłaty pieniędzy dla Grecji ogranicza potencjał do wzrostu kursu. Największy wpływ na przebieg dzisiejszej sesji mogą mieć wyniki aukcji włoskich obligacji, a wieczorem minutes z ostatniego posiedzenia Fed. EURUSD pozostaje poniżej przebitego wsparcia na 1,274.

Kursy EURPLN i USDPLN od początku sesji rosły w wyniku pesymizmu panującego na rynku. Po danych z Niemiec kurs EURPLN pokonał 4,18 (szczyt z końca września), a nawet 4,19, jednak na koniec krajowej sesji powrócił poniżej tego poziomu. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,18 i uważamy, że odczyt krajowej inflacji może mieć negatywny wpływ na złotego. Chociaż nie oczekujemy odczytu znacznie różniącego się od konsensusu, to wobec faktu, że bieżący

wskaźnik jest ważny dla RPP, publikacja wskazująca na znaczny spadek CPI może jeszcze wzmocnić oczekiwania na dalsze obniżki stóp NBP. Dane o inflacji mogą okazać się impulsem, który może zainicjować ruch kursu EURPLN powyżej 4,20.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji po dniu przerwy wznowiły spadki, chociaż obroty i skala ruchu były niewielkie. Na rynku IRS rentowności spadały w trakcie dnia, ale na koniec sesji nastąpił powrót do poziomów z poniedziałkowego zamknięcia. Stawki WIBOR od 3 do 12 miesięcy spadły o kolejny 1 pkt bazowy, w dół podażyły też stawki FRA. Obecnie rynek wycenia, że za 6 miesięcy 3-miesięczny WIBOR będzie niższy o ponad 100 pb niż obecnie (wczoraj ta stawka WIBOR wyniosła 4,64%, a FRA 6X9 spadło poniżej 3,6%).

Dziś o 14:00 poznamy odczyt październikowej inflacji. Według naszej prognozy, roczny wskaźnik CPI wyniósł w zeszłym miesiącu 3,5% r/r, czyli znajdzie się na górnej granicy dopuszczalnych odchyień od celu NBP. Taki odczyt wzmocni zapewne oczekiwania rynku co do dalszych obniżek stóp procentowych. Uważamy, że październikowy odczyt będzie początkiem oczekiwanego przez nas dalszego spadkowego trendu inflacji, który w przeciągu kilku miesięcy sprowadzi CPI do celu i będzie skłaniał Radę Polityki Pieniężnej do dalszego łagodzenia obniżania stóp procentowych. Dzisiejsze dane powinny wspierać krótki koniec krzywej rentowności, w tym 2-letnie obligacje. W perspektywie kolejnych miesięcy spodziewamy się dalszego spadku rentowności w tym segmencie krzywej. Wsparciem dla wyceny krótkoterminowego długu będzie szybki spadek inflacji (na co wskazuje również najnowsza projekcja NBP). Kontynuacja spowolnienia gospodarczego będzie powodowała, że RPP będzie utrzymywać łagodne nastawienie i dopóki nie zasygnalizuje przejścia w stan bardziej neutralny („wait-and-see”) rynek raczej nie zacznie wyceniać zakończenia (zawieszenia) cyklu obniżek. Członkini RPP, Anna Zielińska-Głębocka, powiedziała, że jej zdaniem w całym cyklu stopy procentowe mogłoby zostać obniżone od 75 pb (tyle wynosi nasz scenariusz bazowy) do 100 pb (co rzeczywiście jest możliwe). Dodała, że cały cykl powinien być krótki i bez przerwy w grudniu. Uważamy, że Rada obniży stopy o kolejne 50 pb w dwóch kolejnych miesiącach. Wydaje nam się, że przerwa obniżkach może nastąpić w lutym.

Również dzisiaj NBP opublikuje dane o podaży pieniądza za październik, które zapewne pokażą dalsze spowolnienie tempa wzrostu kredytów.

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	127,33	CADPLN	3,2815
USDPLN	3,2847	DKKPLN	0,5599
EURPLN	4,1758	NOKPLN	0,5702
CHFPLN	3,4687	SEKPLN	0,4845
JPYPLN*	4,1135	CZKPLN	0,1640
GBPPLN	5,2165	HUFPLN*	14659

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 13.11.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1616	4,1910	4,1768	4,1765	4,1782
USDPLN	3,2775	3,3088	3,2917	3,2863	3,2945
EURUSD	12660	12726	12689	12711	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0714 (2L)	3,72	-1	23.10	3,856
PS0417 (5L)	3,72	-2	4.10	4,224
DS1023 (10L)	4,16	-2	23.10	4,496

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,93	-2	0,33	0	0,35	0
2L	3,88	-1	0,37	0	0,39	0
3L	3,81	-3	0,45	1	0,49	-1
4L	3,80	-3	0,58	0	0,65	-1
5L	3,82	-3	0,76	0	0,84	-2
8L	3,91	-2	1,32	-1	1,39	-2
10L	3,96	1	1,62	-1	1,66	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,68	2
T/N	4,68	1
SW	4,65	1
2W	4,65	1
1M	4,65	0
3M	4,64	-1
6M	4,64	-1
9M	4,63	-1
1Y	4,63	-1

Stawki FRA (Mid)

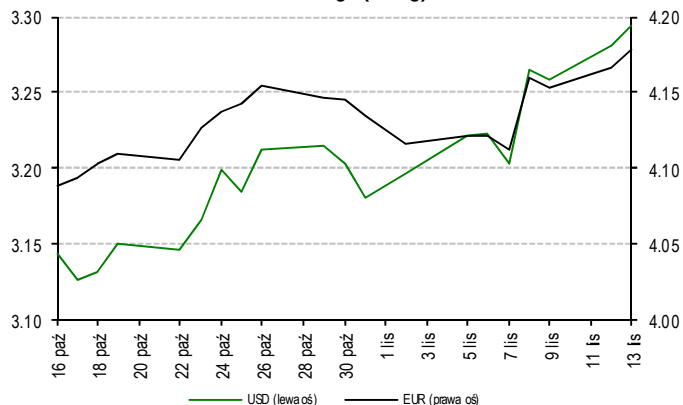
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,41	4
1x4	4,35	-6
3x6	3,93	0
6x9	3,57	-2
9x12	3,45	-3
3x9	3,94	-1
6X12	3,55	-2

Miary ryzyka fiskalnego

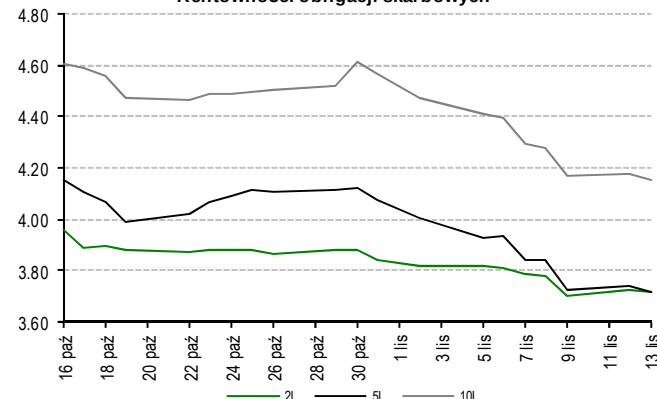
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	87,8	0	2,82	-2
Czechy	77,5	0	0,58	9
Węgry	291,5	0	5,67	5
Grecja	37030,5	0	16,41	-33
Hiszpania	337,3	1	4,62	8
Włochy	298,4	-8	3,68	1
Portugalia	604,2	14	7,51	-2
Irlandia	197,7	-3	3,49	0
Niemcy	31,1	-1	--	--

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

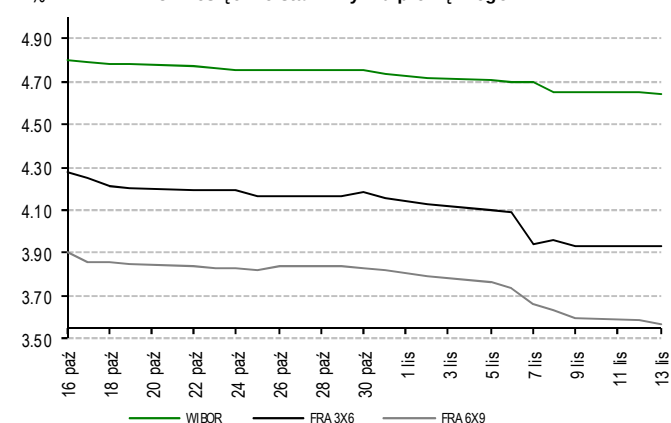
Kurs złotego (fixing)



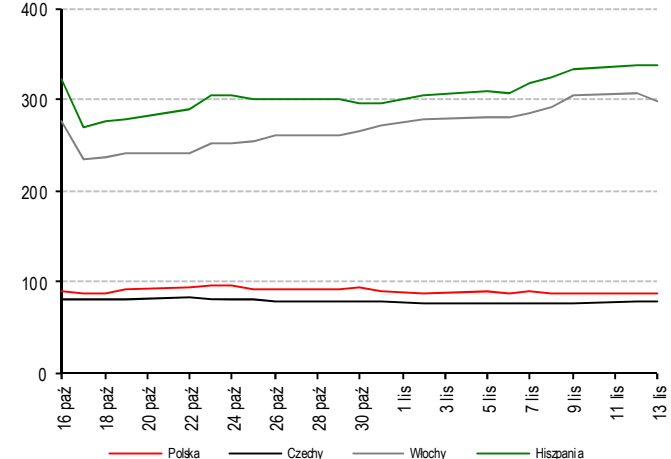
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (9 listopada)						
4:30	CN	CPI	X	% r/r	1,9	-	1,7	1,9
4:30	CN	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	9,4	-	9,6	9,2
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XI	pkt	83,0	-	84,9	82,6
		PONIEDZIAŁEK (12 listopada)						
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	12 770	12 971	12 578	12 030
14:00	PL	Import	IX	mln €	12 498	12 900	12 494	12 078
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-931	-969	-1137	-633
		WTOREK (13 listopada)						
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt	-9,8	-	-15,7	-11,5
		ŚRODA (14 listopada)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-1,9	-		0,6
14:00	PL	CPI	X	% r/r	3,4	3,5		3,8
14:00	PL	Podaż pieniądza	X	% r/r	7,4	7,5		7,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	X	% m/m	0,2	-		1,1
20:00	US	Minutes Fed						
		CZWARTEK (15 listopada)						
8:00	DE	Wstępny PKB	III kw.	% kw/kw	0,2	-		0,3
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% kw/kw	-0,2	-		-0,2
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,5	-		2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	370	-		355
14:30	US	Bazowy CPI	X	% m/m	0,1	-		0,1
16:00	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	2,2	-		5,7
		PIĄTEK (16 listopada)						
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-		0,4

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.