

Codziennik – CPI blisko celu nie tylko na papierze

15 stycznia 2013

- Spadek produkcji przemysłowej w strefie euro nieco ogranicza optymizm na rynku
- Niewielkie zmiany na rynku złotego, euro oddaje część zysków do dolara
- Obligacje odrabiają straty w oczekiwaniu na dane o inflacji
- Dzisiaj krajowa inflacja za grudzień, za granicą PKB w Niemczech i sprzedaż detaliczna w USA

Niespodziewany miesięczny spadek produkcji przemysłowej strefy euro w listopadzie (już trzeci z rzędu) i brak kolejnych pozytywnych sygnałów ze świata sprawiły, że obserwowane od czwartkowego posiedzenia EBC tendencje na globalnym rynku straciły nieco na sile. Euro oddało część osiągniętych w minionym tygodniu zysków do dolara, rentowności Bundów oddaliły się od najwyższego poziomu od października, a w przypadku indeksów giełdowych ograniczeniu uległo tempo wzrostu cen akcji. Choć na rynku EURUSD trend wzrostowy wyraźnie stracił na sile, to euro dalej umacniało się w relacji do franka szwajcarskiego. Kurs EURCHF osiągnął wczoraj najwyższy poziom od grudnia 2011 (prawie 1,228). Czeska korona oraz węgierski forint ustabilizowały się wczoraj po bardzo gwałtownym osłabieniu w ostatnich dniach.

Kurs EURUSD oddalił się wczoraj nieco od szczytu na poziomie nieco powyżej 1,34 w wyniku publikacji danych ze strefy euro oraz braku kolejnych impulsów wspierających wspólną walutę. Dynamika i skala wczorajszego ruchu była umiarkowana, na koniec dnia kurs był blisko 1,335. W nocy nastąpiło odbicie do prawie 1,34 w reakcji na słowa Bena Bernanke (który powiedział, że gospodarka USA „podaża w dobrym kierunku”), ale dziś rano EURUSD ponownie jest blisko 1,335. Poziom 1,333 jest pierwszym krótkoterminowym wsparciem dla euro. Jeśli i dziś zabraknie kolejnych pozytywnych impulsów, to jest całkiem możliwe, że inwestorzy postanowią zrealizować przynajmniej część zysków z ostatnich dni (od czwartku do poniedziałkowej sesji w Azji EURUSD wzrósł z ok. 1,305 do 1,34).

Kursy EURPLN i USDPLN rosły od początku sesji, presję na krajową walutę wywierały spadki EURUSD i niepewność odnośnie dalszego rozwoju sytuacji w regionie. EURPLN na chwilę osiągnął prawie 4,135, a USDPLN ok. 3,095. Na koniec sesji EURPLN był w pobliżu 4,12. W nocy złoty skorzystał ze słów szefa Fed i umocnił się do 4,097 za euro i 3,06 za dolara. Podobnie jak w przypadku EURUSD, ruch był tylko chwilowy. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,115. Wg nas dane o inflacji mogą mieć pewien negatywny wpływ na notowania krajowej waluty. Spadek CPI nawet poniżej celu NBP może na nowo rozbudzić oczekiwania rynku na dalsze obniżki stóp przez RPP. EURPLN może się wówczas zbliżyć do 4,13-4,14.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji spadły przy niewielkich obrotach. Na korzyść polskich obligacji działała perspektywa dzisiejszych danych o inflacji oraz umocnienie

niemieckiego długu. W notowaniach IRS nie zaszły znaczne zmiany. WIBOR-y od 3 do 12 miesięcy pozostały wczoraj stabilne, a w przypadku 1 miesięcznej stawki zanotowano pierwszy od połowy listopada wzrost o 1 pb. Na rynku FRA stawki rosły, choć już w znacznie mniejszej skali niż w pierwszych dniach po śródownym posiedzeniu RPP. Prezes NBP Marek Belka wskazywał na konferencji prasowej po zeszlutygodniowej decyzji RPP, że niższa inflacja pozwoliłaby na „śmielsze działania po stronie stóp procentowych”. Nasza prognoza inflacji jest nieco poniżej konsensusu (2,4% wobec mediany prognoz 2,5%), ale nawet już sam fakt spadku inflacji do celu NBP (a tym bardziej poniżej) może na nowo rozbudzić oczekiwania rynku na kontynuację cyklu obniżek stóp przez RPP. Dzisiejsza publikacja może mieć korzystny wpływ na wycenę obligacji i zepchnąć w dół IRS i FRA.

Wiceminister finansów, Wojciech Kowalczyk, powiedział wczoraj, że w tym roku Ministerstwo Finansów może dalej wymieniać środki z UE w NBP, a nie na rynku. Wypowiedź ta jest spójna z komentarzem wiceministra z początku roku, kiedy to powiedział on, że umocnienie złotego nie jest dobre dla krajowej gospodarki. Dokonując transakcji z NBP, resort chce uniknąć tworzenia dodatkowej presji na umocnienie złotego do euro. Wiceminister dodał, że Ministerstwo jest elastyczne i decyzyj o tym gdzie wymieni środki będzie podejmowało także w oparciu o sytuację na rynku.

Grudniowe dane o podaży pieniądza potwierdziły słabość, jaka panuje na rynku kredytowym. Roczna dynamika kredytu dla firm spadła do 3,5% (z 5,2%), najniższej od lutego 2011. Wzrost kredytu dla gospodarstw domowych w 2012 roku był bliski zera, co jest najgorszym wynikiem od kiedy dostępne są porównywalne dane.

Dziś o 14:00 GUS opublikuje dane o grudniowej inflacji CPI. Nasza prognoza jest blisko oczekiwań rynku. Szacujemy, że stopa inflacji spadła do 2,4%, czyli nieco poniżej celu inflacyjnego NBP (po raz pierwszy od sierpnia 2010). Dane te potwierdzą brak presji inflacyjnej w krajowej gospodarce. W lipcu Andrzej Kaźmierczak (który jak wiemy głosował przeciwko obniżkom stóp przynajmniej do listopada) powiedział, że „nie możemy zacząć łagodzenia polityki tylko dlatego, że mamy na papierze niższą prognozę inflacji. Spowolnienie wzrostu cen musi mieć miejsce”. Z grudniowych minutes wiemy natomiast, że Rada nie zdecydowała się na obniżkę stóp głębszą niż 25 pb ze względu na „uporczywość inflacji”. Dzisiejsze dane obalą oba te argumenty przeciw dalszemu łagodzeniu polityki. Co więcej, kolejne dane z gospodarki będą naprawdą „paskudne” (jak to określił Marek Belka). Dlatego spodziewamy się obniżki stóp w lutym i zapewne kolejnej w marcu. Wczoraj Jan Winiecki powtórzył, że „przestrzeń do obniżek stóp jest niewielka”. Fakt, że nawet wg tego jastrzębiego członka Rady jakaś przestrzeń jednak istnieje potwierdza, że obniżka w lutym jest bardzo prawdopodobna.

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	1,3349	CADPLN	3,1290
USDPLN	3,0805	DKKPLN	0,5510
EURPLN	4,1122	NOKPLN	0,5580
CHFPLN	3,3377	SEKPLN	0,4770
JPYPLN*	3,4684	CZKPLN	0,1608
GBPPLN	4,9550	HUFPLN*	1,3946

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 14.01.2013

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,0978	4,1279	4,1201	4,1194	4,1231
USDPLN	3,0794	3,1739	3,0794	3,0819	3,0828
EURUSD	1,2997	1,3380	1,3380	1,3368	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3,37	-1	23.10.12	3,856
PS0418 (5L)	3,55	-7	4.10.12	4,224
DS1023 (10L)	3,96	-7	3.01.13	3,847

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,60	0	0,31	-1	0,41	1
2L	3,59	2	0,37	-1	0,51	1
3L	3,57	2	0,50	-1	0,63	0
4L	3,59	1	0,66	-3	0,78	-1
5L	3,63	2	0,88	-4	0,96	-3
8L	3,74	1	1,52	-6	1,49	-3
10L	3,82	1	1,86	-7	1,77	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,01	-10
T/N	4,04	-7
SW	4,13	0
2W	4,13	0
1M	4,13	1
3M	4,03	0
6M	3,99	0
9M	3,93	0
1Y	3,88	0

Stawki FRA (Mid)

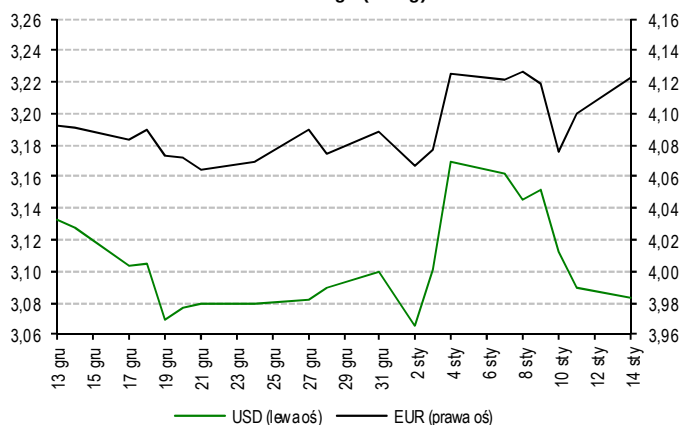
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3,90	-1
1x4	3,87	0
3x6	3,61	1
6x9	3,35	3
9x12	3,31	3
3x9	3,61	2
6x12	3,39	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	77,9	-1	2,41	0
Czechy	60,3	0	0,49	6
Węgry	271,0	0	4,75	0
Grecja	37030,5	0	10,16	1
Hiszpania	247,8	5	3,48	21
Włochy	226,2	4	2,65	13
Portugalia	373,7	2	4,80	16
Irlandia	182,0	-4	2,75	7
Niemcy	40,6	0	--	--

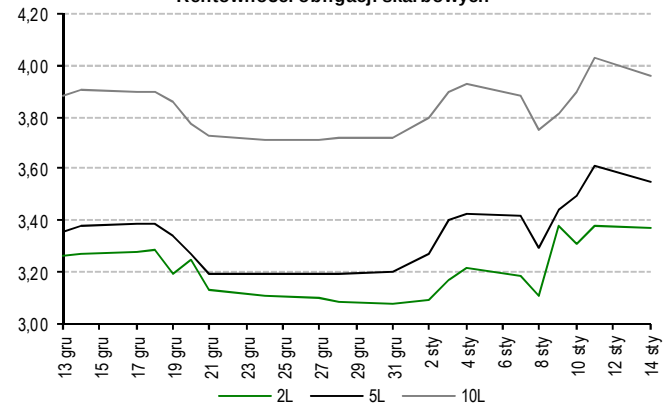
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Kurs złotego (fixing)



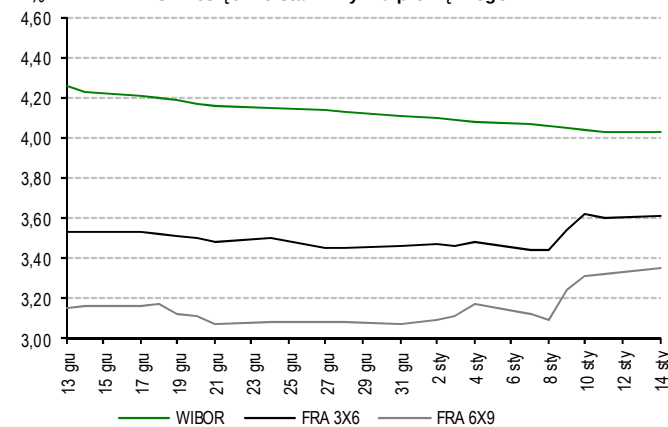
USD (lewa oś) EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



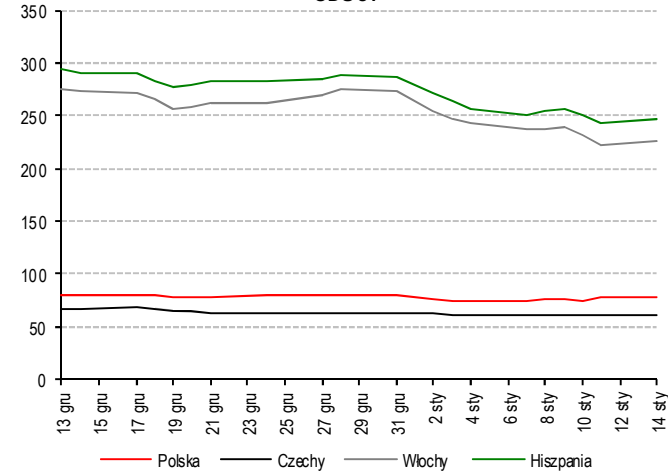
2L 5L 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



WIBOR FRA 3x6 FRA 6x9

CDS 5Y



Polska Czechy Włochy Hiszpania

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (11 stycznia)								
4:00	CN	CPI	XII	% r/r	-	-	2,5	2,0
14:30	US	Bilans handlowy	XI	mld \$	-41,3	-	-48,7	-42,1
PONIEDZIAŁEK (14 stycznia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,1	-	-0,3	-1,0
14:00	PL	Podaż pieniądza	XII	% r/r	4,5	4,9	4,6	5,8
WTOREK (15 stycznia)								
9:00	DE	PKB	2012	%	0,8	-		3,0
14:00	PL	CPI	XII	% r/r	2,5	2,4		2,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	XII	% m/m	0,2	-		0,0
ŚRODA (16 stycznia)								
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	2,2	-		2,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	1,6	1,6		1,7
14:30	US	Bazowy CPI	XII	% m/m	0,2	-		0,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,2	-		1,1
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (17 stycznia)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	365	-		371
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	tys.	890	-		861
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	XII	tys.	904	-		900
16:00	US	Indeks Philly Fed	I	pkt	5,0	-		8,1
PIĄTEK (18 stycznia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-6,9	-10,3		-0,8
14:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	-11,9	-12,4		-5,3
14:00	PL	PPI	XII	% r/r	-0,6	-0,6		-0,1
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	XII	% r/r	2,0	1,9		2,7
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	XII	% r/r	-0,4	-0,4		-0,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mld €	-854	-816		-650
14:00	PL	Eksport	XI	mld €	13150	13250		14156
14:00	PL	Import	XI	mld €	13100	13100		13931
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	I	pkt	75,0	-		72,9

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.