

Codziennik – Inflacja CPI w centrum uwagi

15 kwietnia 2013

- **Rozczarowujące dane z USA na koniec tygodnia, słabe dane z Chin pogarszają nastroje na rynku**
- **Spore wahania na rynku walutowym, spokojny piątek na rynku stopy procentowej**
- **A. Glapiński i E. Chojna-Duch z RPP nie wykluczają dalszych obniżek stóp procentowych**
- **Dziś dane z kraju - publikacja inflacji CPI kluczowa**

Jeszcze przed publikacją danych makro rozpoczęła się w piątek korekta po ostatnim umocnieniu ryzykownych aktywów oraz euro do dolara. Po południu trendy na rynkach akcyjnych i dłużnych zostały dodatkowo wzmocnione przez wyraźnie gorsze od oczekiwań dane z USA. O ile publikacja sprzedaży detalicznej i indeksu nastroju konsumentów Michigan pogorszyły nastroje, to z drugiej strony przyczyniły się do zatrzymania deprecjacji euro do dolara. Ponownie na pierwszy plan – przynajmniej na rynku walutowym – wysunęły się nadzieje, że Fed jednak nie zakończy QE3 zbyt szybko. Dane z Chin zaskoczyły niższymi od oczekiwań odczytami, co negatywnie odbiło się na nastrojach inwestorów. W I kw. wzrost PKB Chin wyniósł 7,7% wobec prognozowanych 8%, gdy produkcja przemysłowa w marcu wzrosła o 8,9% r/r (wobec oczekiwanego wzrostu na 10,1%).

Kurs EURUSD zanotował w piątek całkiem spore wahania. Dane z USA spowodowały zatrzymanie trendu spadkowego i odbicie z niemal 1,303 do 1,31 w wyniku nadziei na utrzymanie przez Fed QE3. Amerykańska sesja przyniosła dalsze wzrosty do 1,313. Dziś rano jednak EURUSD waha się blisko 1,307, euro traci wskutek słabego nastroju na początku tygodnia po danych z Chin (wolniejszy od prognoz wzrost PKB w I kw.). Na dziś nie zaplanowano publikacji żadnych ważnych danych, uwaga inwestorów może się więc skupić na danych z Azji oraz rozpoczęciu procesu wybierania prezydenta Włoch. Czynniki te nie są raczej korzystne dla wspólnej waluty, więc korekta zainicjowana dziś rano może być kontynuowana. Wsparcie i opór na dziś to 1,305 i 1,313.

Kursy EURPLN i USDPLN tylko na początku sesji notowały wzrosty w wyniku szybkiego pogorszenia globalnego nastroju. W kolejnych godzinach, ważniejsze od dalszego narastania pesymizmu były wzrosty EURUSD. Dzięki temu, złoty odrobił poranne straty do dolara i umocnił się w dziennym rozrachunku do euro (EURPLN spadł na chwilę do 4,095). Od początku tygodnia złoty jest pod presją danych z Chin i spadającego EURUSD. Dziś rano EURPLN waha się blisko 4,115, a USDPLN 3,15. Nasza prognoza marcowej inflacji jest tylko nieco poniżej konsensusu, ale w kontekście dzisiejszych porannych wypowiedzi członków RPP może to być wystarczający powód do dalszego osłabienia złotego. Ważne poziomy oporu na dziś to 4,13 i 4,15, wsparcie to 4,09.

Na krajowym rynku stopy procentowej piątek przebiegał w spokojnej atmosferze. Rentowności obligacji i IRS nieznacznie wzrosły, ale siłę trendu rozpoczętego po opublikowaniu wyników czwartkowej aukcji

obligacji ograniczało postępujące z każdą godziną umocnienie Bundów. Także w notowaniach FRA nie zaszły duże zmiany; stawki te nieznacznie wzrosły. WIBOR-y w segmencie 1-12 miesięcy nie zmieniły się i w skali tygodnia obniżyły się tylko o 2 pb. Spodziewamy się głębszego od konsensusu spadku CPI w marcu. Chociaż różnica jest niewielka, to w kontekście dzisiejszych porannych wypowiedzi członków RPP może to być wystarczający czynnik do wsparcia krótkiego końca krzywej obligacyjnej oraz IRS. Po wzrostach z zeszłego tygodnia korekta może nastąpić także na rynku FRA.

Główny analityk agencji Moody's, Jaime Reusche, powiedział w piątek, że wprowadzenie zmian w OFE w obecnie proponowanej formie (na 10 lat przed wiekiem emerytalnym środki z OFE byłyby stopniowo przenoszone do ZUS) miałoby neutralny wpływ na krajowy rating. Jeśli jednak rząd Polski zdecyduje się na przeniesienie części środków z OFE do ZUS w sposób nagły i wymuszony przez panujące warunki, to może to potencjalnie skutkować obniżeniem ratingu Polski. Jego zdaniem, byłaby to częściowa nacjonalizacja i były to krok nieprzyjazny biznesowi i rynkowi. Takie działanie sygnalizowałoby obawy odnośnie stanu finansów publicznych. Komunikat ten nie wywołał w piątek żadnej wyraźnej reakcji rynku.

Elżbieta Chojna-Duch z RPP w wywiadzie dla PAP powiedziała, że korekta obecnego poziomu stóp procentowych nie jest wykluczona. W jej ocenie stopy procentowe w Polsce są "umiarkowanie wysokie" na tle innych krajów. Wg członkini Rady decyzja odnośnie kolejnej redukcji stóp może zostać podjęta wcześniej, przed publikacją lipcowej projekcji. Adam Glapiński z RPP również nie wyklucza możliwości dalszego łagodzenia polityki monetarnej jeśli tempo wzrostu PKB pozostanie niskie, a inflacja będzie się obniżać. Jednak zdaniem Glapińskiego Rada powinna poczekać do publikacji lipcowej projekcji inflacji CPI i PKB.

W tym tygodniu poznamy szereg danych makro z kraju, z których najistotniejsze dla rynku będą inflacja (już dziś) i produkcja przemysłowa. Prezes NBP wskazywał na konferencji prasowej, że dane z gospodarki realnej będą ważniejsze od poziomu bieżącej inflacji. W tym tygodniu przekonamy się czy rynek uwierzył w te słowa – inflacja będzie bardzo niska, a nasza prognoza produkcji jest nieco powyżej rynku. Sporo istotnych danych pojawi się też za granicą. Spodziewamy się, iż z powodu ostatnich działań (czy zapowiedzi działań) banków centralnych, dane mogą być interpretowane przez inwestorów właśnie pod kątem ewentualnej reakcji ze strony władz monetarnych. Z tego powodu, ewentualne rozczarowania nie muszą spowodować osłabienia ryzykownych aktywów, mogą natomiast jeszcze bardziej umocnić rynki długu (ponownie może to być widoczne na środku i długim końcu krzywej rentowości). W tym tygodniu złoty pozostanie pod wpływem danych z kraju i zagranicy, spodziewamy się wahań w przedziale 4,09-4,15, czyli raczej wzrostu kursu z poziomu zanotowanego na koniec tygodnia (4,10).

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13072	CADPLN	3.0904
USDPLN	3.1498	DKKPLN	0.5522
EURPLN	4.1173	NOKPLN	0.5486
CHFPLN	3.3830	SEKPLN	0.4924
JPYPLN*	3.2108	CZKPLN	0.1590
GBPPLN	4.8262	HUFPLN*	13906

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

12.04.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0930	4.1225	4.1149	4.1200	4.1200
USDPLN	3.1290	3.1581	3.1399	3.1327	3.1537
EURUSD	13036	13119	13105	13097	-

Rynek stopy procentowej

12.04.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	3.02	0	20.03.13	3.17
PS0418 (5L)	3.15	1	20.03.13	3.432
DS1023 (10L)	3.57	2	11.04.13	3.515

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.10	2	0.31	1	0.37	0
2L	3.07	2	0.37	0	0.45	-1
3L	3.09	2	0.47	-1	0.54	-2
4L	3.12	1	0.65	-2	0.68	-3
5L	3.16	2	0.87	-2	0.84	-3
8L	3.31	3	1.55	-3	1.33	-3
10L	3.40	1	1.90	-3	1.60	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.41	2
T/N	3.41	0
SW	3.35	0
2W	3.35	0
1M	3.35	0
3M	3.35	0
6M	3.35	0
9M	3.35	0
1Y	3.35	0

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.23	0
1x4	3.21	-1
3x6	3.06	0
6x9	2.90	1
9x12	2.87	1
3x9	3.07	1
6x12	2.90	1

Miary ryzyka fiskalnego

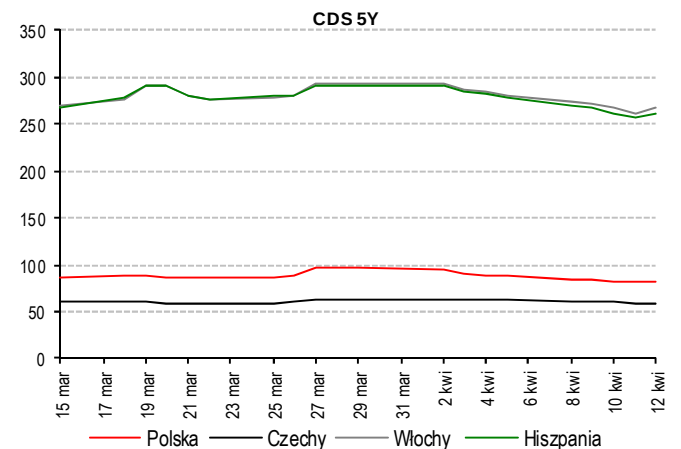
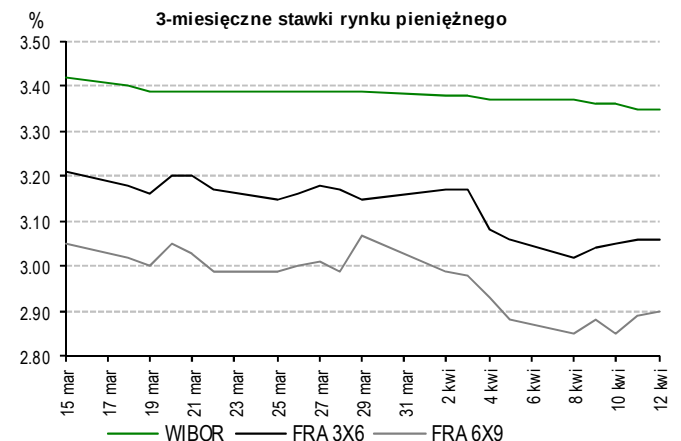
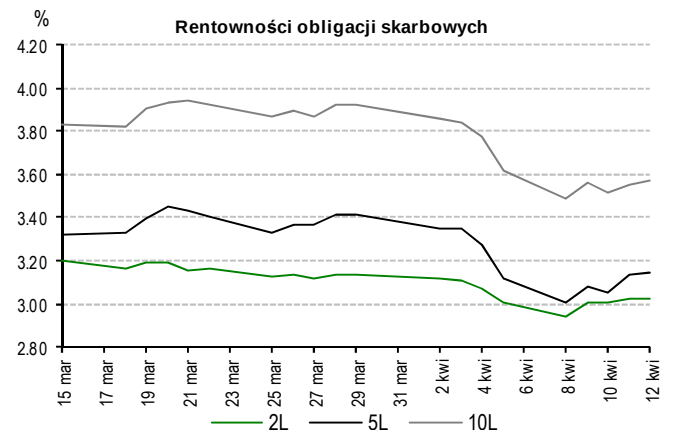
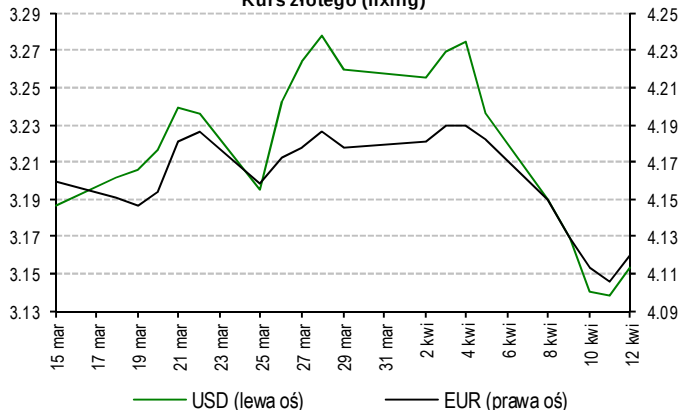
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	81.8	-1	2.31	5
Czechy	57.9	0	0.48	-1
Węgry	304.7	-8	4.53	-4
Grecja	37030.5	0	10.15	3
Hiszpania	260.5	4	3.44	7
Włochy	267.0	5	3.08	3
Portugalia	406.1	-1	5.08	1
Irlandia	175.2	-1	2.65	4
Niemcy	33.7	1	--	--

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

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym

Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (12 kwietnia)						
	EZ	Spotkanie ministrów finansów państw strefy euro						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,2	-	0,4	-0,6
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	5,8	5,7	6,6	5,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	III	% m/m	0,0	-	-0,4	1,0
15:55	US	Wstępny Michigan	IV	pkt	78,5	-	72,3	78,6
PONIEDZIAŁEK (15 kwietnia)								
14:00	PL	CPI	III	% r/r	1,1	1,0		1,3
14:00	PL	Eksport	III	mIn €	11 901	12 067		12 178
14:00	PL	Import	III	mIn €	12 105	12 024		12 173
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mIn €	-1 507	-1 488		-1 546
WTOREK (16 kwietnia)								
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	1,7	-		1,7
11:00	DE	Indeks ZEW	IV	pkt	42,0	-		48,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	1,0	1,0		1,1
14:30	US	Bazowy CPI	III	% m/m	0,2	-		0,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	tys.	930	-		917
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	III	tys.	945	-		946
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,2	-		0,7
ŚRODA (17 kwietnia)								
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	2,8	2,1		4,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	-0,9	-0,9		-0,8
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (18 kwietnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-2,5	-1,4		-2,1
14:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	-14,5	-17,8		-11,4
14:00	PL	PPI	III	% r/r	-0,5	-0,7		-0,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-		346
16:00	US	Indeks Philly Fed	IV	pkt	3,0	-		2,0
PIĄTEK (19 kwietnia)								
Brak publikacji ważnych danych								

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.