

CODZIENNIK

15 kwietnia 2014

Dziś krajowe dane o inflacji

- **Nieźle dane z USA ograniczają poziom awersji do ryzyka na początku tygodnia**
- **Chojna-Duch z RPP: solidne odbicie inwestycji uzasadni podwyżkę stóp w I połowie 2015**
- **Złoty stabilny do euro, wspólna waluta traci do dolara**
- **Spokojny początek tygodnia przy śladowych obrotach na krajowym rynku stopy procentowej**
- **Dziś krajowa inflacja za marzec, za granicą niemiecki ZEW i CPI w USA**

Awersja do ryzykownych aktywów utrzymywała się od samego początku wczorajszej sesji. Obawy, że konflikt pomiędzy Ukrainą a Rosją nasili się, spowodowały, że część walut CEE rozpoczęło tydzień na poziomach słabszych, niż na piątkowym zamknięciu (szczególnie rubel). Lekkie uspokojenie nastąpiło dopiero po południu, kiedy w USA opublikowano dane o sprzedaży detalicznej za marzec, które okazały się nieco lepsze od oczekiwań. Odczyt pokazał najmocniejszy miesięczny wzrost od września 2012 i wzmocnił wiarę inwestorów w amerykańską gospodarkę. Dzięki tej publikacji, indeksy giełdowe w USA zakończyły sesję wzrostami.

Kurs EURUSD poruszał się wczoraj w trendzie spadkowym, na niekorzyść euro działały komentarze przedstawicieli EBC. Ruch na południe wzmocniły (przejęciowo) lepsze od prognoz dane z USA. W konsekwencji, EURUSD osiągnął wczoraj niemal 1,38 (wsparcie wskazywane przez nas wczoraj), jednak ten poziom nie został przełamany. W nocy kurs był stabilny. Dzisiaj uwaga inwestorów skupi się na danych z Niemiec i USA, które będą zapewne interpretowane pod kątem ich wpływu na politykę pieniężną EBC i Fed. Poziom 1,38 to nadal ważne wsparcie dla EURUSD (kolejne to 1,368).

Kurs EURPLN wahał się przez cały dzień w okolicy 4,185, za to USDPLN zanotował lekki wzrost (do 3,03). Złoty utrzymał się w trakcie wczorajszej sesji blisko piątkowego zamknięcia. Choć sytuacja na Ukrainie zaostrza się, to wygląda na to, że nadzieje na dalsze luzowanie polityki pieniężnej przez EBC powodują, iż krajowa waluta pozostaje relatywnie odporna na kolejne fale awersji do ryzyka w regionie CEE. Dziś na otwarciu EURPLN waha się blisko 4,18. Nie spodziewamy się, aby dane o inflacji wpłynęły wyraźnie na złotego. Istotniejsze mogą być dzisiejsze dane z zagranicy. Nie sądzimy jednak, by wywarły trwały wpływ na krajową walutę i kurs EURPLN pozostanie dziś zapewne w przedziale 4,16-4,20.

Na krajowym rynku stopy procentowej przedświąteczny tydzień rozpoczął się od niewielkich zmian przy śladowych obrotach. W przypadku IRS i rentowności obligacji, wczorajsze poziomy są bliskie piątkowemu zamknięciu. Wygląda na to, że wpływ umocnienia Bundów (wywołany nadziejami na skupu aktywów przez EBC) jest niwelowany przez obawy o niepewną sytuację w regionie. WIBOR-y od 1 do 12 miesięcy nie zmieniły się. Nie spodziewamy się, aby dzisiejsze dane o inflacji miały istotny wpływ na oczekiwania rynku odnośnie perspektyw dla polityki pieniężnej. Odczyt marcowego wskaźnika inflacji potwierdzi, że nie ma obecnie presji inflacyjnej, która wymagałaby działania ze strony RPP. Znacznie ważniejsze od krajowej inflacji, mogą być dane inflacyjne dla strefy euro (publikacja jutro). Po kwietniowym posiedzeniu wzrosły oczekiwania, że EBC podejmie działania w celu walki z ryzykiem deflacji.

Na początku tygodnia pojawiło się sporo wypowiedzi członków RPP. Jerzy Hausner powiedział, iż w III oraz IV kw. 2014 tempo wzrostu PKB wyniesie co najmniej 3,5%. Wg nas, może to być nawet odpowiednio 3,6% i 3,8%. Z kolei Elżbieta Chojna-Duch powiedziała, że jeżeli w gospodarce nie zajdą znaczne zmiany, to lipiec – kiedy dostępna będzie nowa projekcja PKB oraz CPI – będzie dobrym momentem na zmianę komunikacji z rynkiem. Jej zdaniem, są duże szanse na utrzymanie stóp bez zmian do końca tego roku. Nawiązując do perspektyw na 2015, Chojna-Duch podkreśliła, że dla niej istotne będą dane o inwestycjach. Jeśli tempo wzrostu przyspieszy do 9% w IV kw. i osiągnie ok. 8% w całym 2014, to można będzie rozważyć podwyżkę stóp w pierwszej połowie 2015. Naszym zdaniem, inwestycje wzrosną w tym roku o ok. 4-5%, a w IV kw. tempo wzrostu wyniesie 7%. Członkini dodała, że cykl zacieśniania polityki pieniężnej, nie będzie gwałtowny.

Wiceminister pracy i polityki społecznej Jacek Męcina poinformował, że kwiecień może przynieść dalszy spadek stopy bezrobocia do co najmniej 13,2% z 13,6% oczekiwanych w marcu. Podał, że optymistyczne przewidywania wynikają ze znacznego wzrostu ofert pracy (w tym miesiącu wzrost wyniósł ok. 10%).

Dziś o 14:00 poznamy dane o marcowym CPI. Nasza prognoza wskazuje na stabilizację dynamiki CPI w marcu na poziomie 0,7% r/r, jako że presji popytowej na ceny nadal nie widać, a do tego dokładają się wciąż niskie ceny żywności i energii (ceny mięsa zaniżane przez zakaz eksportu do Rosji, a owoców i warzyw również przejściowo pod presją słabszego handlu ze Wschodem po mocnej przecenie tamtejszych walut).

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 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

EURUSD	1.3818	CADPLN	2.7553
USDPLN	3.0259	DKKPLN	0.5599
EURPLN	4.1807	NOKPLN	0.5076
CHFPLN	3.4363	SEKPLN	0.4611
JPYPLN*	2.9696	CZKPLN	0.1522
GBPPLN	5.0565	HUFPLN*	1.3610

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

14.04.2014

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1778	4.1912	4.1894	4.1778	4.1855
USDPLN	3.0172	3.0296	3.0262	3.0239	3.0288
EURUSD	1.3814	1.3863	1.3845	1.3816	-

Rynek stopy procentowej

14.04.2014

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
PS0416 (2L)	2.92	-1	7.11.13	2.983
DS1019 (5L)	3.54	1	20.03.14	3.622
DS1023 (10L)	4.05	1	03.04.14	4.261

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.77	0	0.26	0	0.41	-1
2L	2.98	-1	0.49	1	0.46	-1
3L	3.19	1	0.90	1	0.58	-1
4L	3.38	1	1.32	2	0.74	-1
5L	3.53	1	1.67	1	0.92	0
8L	3.81	1	2.42	0	1.45	1
10L	3.93	1	2.72	1	1.74	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.59	0
T/N	2.59	0
SW	2.60	0
2W	2.60	0
1M	2.62	0
3M	2.72	0
6M	2.74	0
9M	2.76	0
1Y	2.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

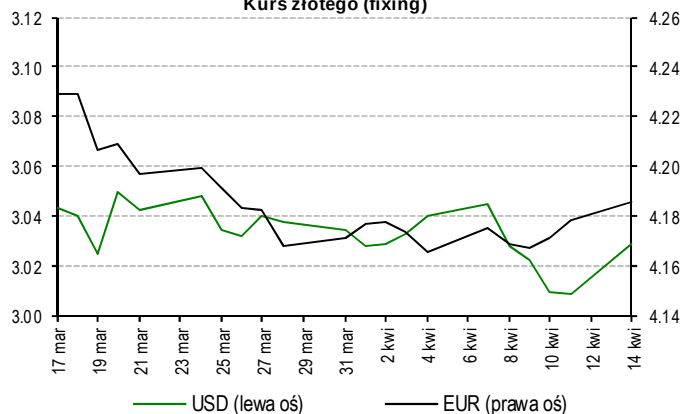
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.62	1
1x4	2.72	-1
3x6	2.72	-1
6x9	2.72	-2
9x12	2.81	1
3x9	2.74	-3
6x12	2.77	-3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72.5	0	2.53	0
Czechy	57.7	0	0.48	-2
Węgry	227.5	1	4.22	4
Grecja	37030.5	0	4.94	13
Hiszpania	93.6	-1	1.62	-6
Włochy	118.2	-2	1.65	-4
Portugalia	174.3	0	2.40	-5
Irlandia	71.4	-1	1.40	-3
Niemcy	21.0	0	--	--

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

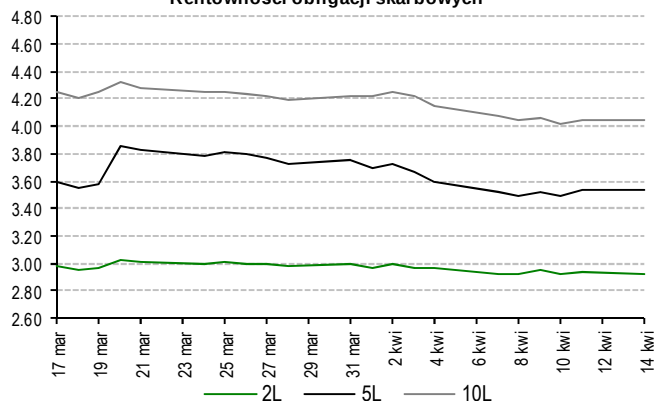
Kurs złotego (fixing)



— USD (lewa oś)

— EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych

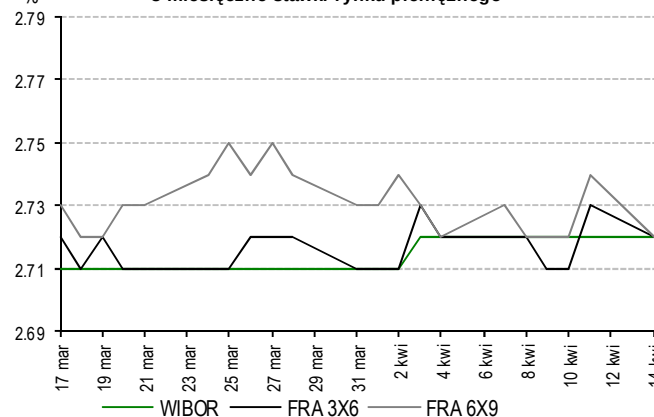


— 2L

— 5L

— 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego

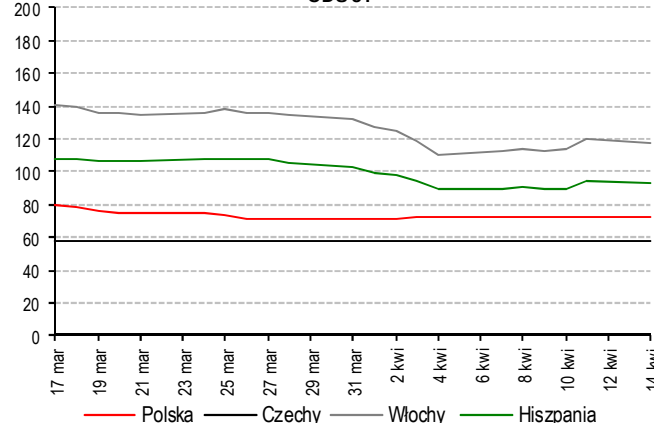


— WIBOR

— FRA 3x6

— FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska

— Czechy

— Włochy

— Hiszpania

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

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (11 kwietnia)								
9:00	HU	CPI	III	% r/r	0,2	-	0,1	0,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-533	-398	-572	-825
14:00	PL	Eksport	II	mln €	13 462	13 352	12 773	13 517
14:00	PL	Import	II	mln €	13 025	12 942	12 594	13 091
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	81,0	-	82,6	80,0
PONIEDZIAŁEK (14 kwietnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,2	-	0,2	0,0
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	4,8	4,5	5,1	5,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% r/r	0,8	-	1,1	0,7
WTOREK (15 kwietnia)								
11:00	DE	Indeks ZEW	IV	pkt	51,5	-		51,3
14:00	PL	CPI	III	% r/r	0,7	0,7		0,7
14:30	US	CPI	III	% m/m	0,1	-		0,1
ŚRODA (16 kwietnia)								
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	0,5	-		0,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	0,9	1,0		0,4
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	0,4	3,6		4,0
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	0,4	0,4		0,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	tys.	968	-		907
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	III	tys.	1000	-		1014
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,5	-		0,6
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (17 kwietnia)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	6,3	5,9		5,3
14:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	13,9	10,6		14,4
14:00	PL	PPI	III	% r/r	-1,2	-0,9		-1,4
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	315	-		300
16:00	US	Indeks Philly Fed	IV	pkt	9,5	-		9,0
PIĄTEK (18 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 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 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, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl