

CODZIENNIK

15 kwietnia 2015

Dane o inflacji w cieniu banków centralnych

- Słabsza od prognoz sprzedaż detaliczna w USA osłabia dolara do euro
- EURPLN ponownie testuje 4,0, USDPLN mocno w dół
- Rentowności i IRS bez dużych zmian w oczekiwaniu na ważne krajowe i zagraniczne wydarzenia
- Dzisiaj decyzja RPP, EBC i dane o polskiej inflacji

Wtorkowa sesja od początku dnia przebiegała w dość spokojnej atmosferze. Chociaż lutowa sprzedaż detaliczna w strefie euro zaskoczyła wyraźnie na plus (miesięczny wzrost był najszybszy od kwietnia, a roczny od lipca 2014), to odczyt ten został zignorowany. Wczorajszy solidny odczyt jest spójny z wynikami badań koniunktury, które też wskazywały na wyraźny wzrost aktywności ekonomicznej w strefie euro na początku roku. Korzystnie na aktywność gospodarczą wpływa m.in. słaba waluta oraz niskie ceny ropy. Większy wpływ na rynek miały wczoraj jednak dane USA, gdzie marcowa sprzedaż detaliczna nieco rozczarowała i sprawiła, iż inwestorzy zaczęli się mniej obawiać, że stopy procentowe w USA wzrosną już niebawem.

Wg opublikowanych dziś rano danych wzrost PKB w Chinach spowolnił w I kw. 2015 do 7% r/r i był tym samym najniższy od początku 2009 r. Odczyt był zgodny z konsensusem rynkowym, ale dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej z Chin były słabsze od oczekiwań, co w sumie wywołało korektę na giełdach azjatyckich, zwiększając obawy o dalsze spowolnienie.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj od początku dnia wokół 1,055, ale w reakcji na tylko nieco słabsze od prognoz dane z USA o sprzedaży detalicznej odnotowano nagły wzrost do ok. 1,07. Dziś uwaga inwestorów skupi się na wyniku posiedzenia EBC. Bank centralny zostawi zapewne stopy procentowe bez zmian, ale rynek skupi się na wątkach dotyczących programu skupu aktywów, rozszerzonego w styczniu o dług państw strefy euro. Ostatnie dane ze strefy euro zaskakiwały na plus i sugerowały, że początek roku w wykonaniu europejskiej gospodarki jest dość dobry. W tym kontekście, pojawiły się spekulacje, że EBC może zakończyć skup aktywów wcześniej niż we wrześniu przyszłego roku. Miesiąc temu Mario Draghi stanowczo podkreślał, że dotychczasowe dane nie przesądzą o tym, że pieniężna stymulacja zostanie zakończona wcześniej niż EBC planuje. Sądzymy, że utrzymanie tej retoryki jest bardzo prawdopodobne także i dzisiaj, co mogłoby pchnąć EURUSD w dół w kierunku lokalnego wsparcia na 1,046.

Kurs EURPLN ponownie testował 4,0 – spadł do ok. 3,995, a więc poniżej lokalnego minimum sprzed tygodnia. Podobnie jak poprzednio, spadek poniżej tego psychologicznego poziomu był tylko chwilowy i kurs szybko odbił powyżej 4,01. Złoty skorzystał wczoraj za to dość mocno na gwałtownym wzroście EURUSD – kurs USDPLN spadł poniżej 3,75 z 3,80. EURPLN dość nieśmiało próbuje przebić 4,0, a jednocześnie korekty po próbach głębszego spadku poniżej tego poziomu są dosyć płytkie i kurs nadal jest blisko 4,0. Jak wskazywaliśmy wczoraj, wynik dzisiejszego posiedzenia EBC i RPP może zainicjować wyraźniejszy ruch na polskim rynku walutowym i przesądzić, czy złoty umocni się jeszcze bardziej do euro, czy nastąpi wyraźniejsza realizacja zysków. Jeśli RPP zasugeruje, że ostatnia aprecjacja krajowej waluty jest zbyt szybka, wtedy EURPLN mógłby wzrosnąć. Z drugiej strony, powtórzenie przez EBC zamiaru kontynuowania programu skupu aktywów przynajmniej do września 2016 mimo ostatnich niezłych danych makro może umocnić ryzykowne aktywa, w tym złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności długu spadły wczoraj o 1-3 pb, podczas gdy na peryferiach strefy euro odnotowano dalsze osłabienie o kilka pb. Polskie obligacje były pod pozytywnym wpływem umacniających się Bundów i Treasuries, zyskiwał też dług Czech oraz Węgier. Podobnie jak w przypadku złotego, widzimy szanse na pozytywny wpływ retoryki EBC na polski rynek długu. Z drugiej strony, odbicie inflacji może schłodzić nadzieje na wznowienie przez RPP cyklu obniżek stóp, chociaż wydaje się, że reakcja na ten odczyt będzie raczej w ograniczona w oczekiwaniu na konferencję prasową Rady.

Konferencja prasowa RPP będzie pilnie śledzona tym bardziej, że będzie to pierwszy raz, kiedy odbędzie się ona tuż po konferencji EBC i po publikacji danych o inflacji. Spodziewamy się odbicia w górę CPI do -1,3% r/r, głównie ze względu na wzrost cen żywności i paliw.

MFW opublikował wczoraj swoje zaktualizowane prognozy PKB. Szacunek wzrostu globalnej gospodarki w tym roku pozostał na 3,5%, a w górę zrewidowano oczekiwania na 2016 – do 3,8% z 3,7%. W przypadku Polski, Fundusz spodziewa się w tym roku wzrostu o 3,5% (wobec 3,4% poprzednio) oraz utrzymania tego tempa także w 2016. Podobnie jak my, MFW uważa, że polska gospodarka będzie rosła dzięki silnemu popytowi wewnętrznemu i szybszemu wzrostowi gospodarczemu za granicą.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 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 Luziński 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	10647	CADPLN	3.0204
USDPLN	3.7701	DKKPLN	0.5374
EURPLN	4.0134	NOKPLN	0.4735
CHFPLN	3.8749	SEKPLN	0.4297
JPYPLN*	3.1529	CZKPLN	0.1468
GBPPLN	5.5672	HUFPLN*	13521

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

14.04.2015

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3.9945	4.0205	4.0070	4.0181	4.0088
USDPLN	3.7440	3.8050	3.8021	3.7573	3.8001
EURUSD	10529	10707	10541	10694	-

Rynek stopy procentowej

14.04.2015

Obligacje (na rynku międzybankowym)**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Oferowany papier	Śr. rent.
PS1016 (2Y)	157	-2	12.02.2015	OK0717	1667
DS1019 (5Y)	193	0	26.03.2015	PS0420	1915
DS0725 (10Y)	2.29	-3	12.03.2015	DS0725	2.366

Stawki IRS (na rynku międzybankowym)**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.59	0	0.45	-1	0.06	-1
2L	1.64	-1	0.76	-4	0.06	-1
3L	1.70	-1	1.05	-6	0.09	-1
4L	1.77	-1	1.28	-6	0.14	-1
5L	1.83	-2	1.47	-4	0.20	-1
8L	2.00	-1	1.79	-8	0.40	-1
10L	2.08	-1	1.93	-8	0.51	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	162	0
T/N	163	0
SW	161	0
2W	162	0
1M	164	0
3M	165	0
6M	166	0
9M	167	0
1Y	168	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

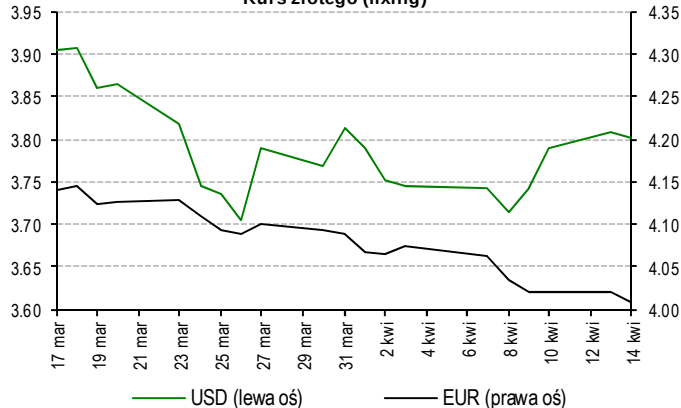
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	165	0
1x4	164	2
3x6	159	0
6x9	152	-2
9x12	152	-2
3x9	159	-1
6X12	154	-2

Miary ryzyka fiskalnego

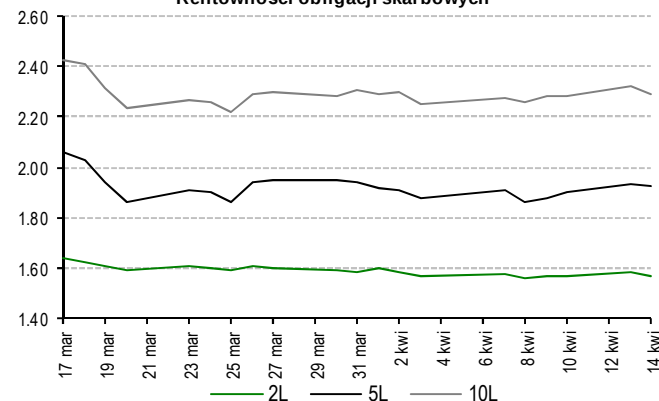
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58.8	-1	2.15	-2
Czechy	47.8	0	0.26	-1
Węgry	131.1	0	3.22	-2
Grecja	2006.1	0	11.63	41
Hiszpania	77.7	4	1.14	2
Włochy	99.5	5	1.13	2
Portugalia	122.2	3	1.63	8
Irlandia	44.0	0	0.55	1
Niemcy	15.1	0	--	--

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

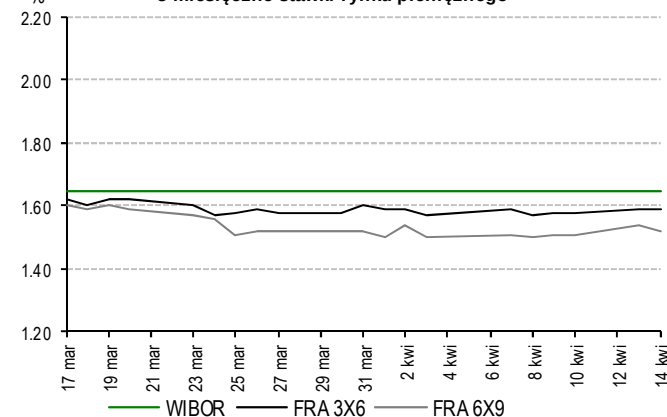
Kurs złotego (fixing)



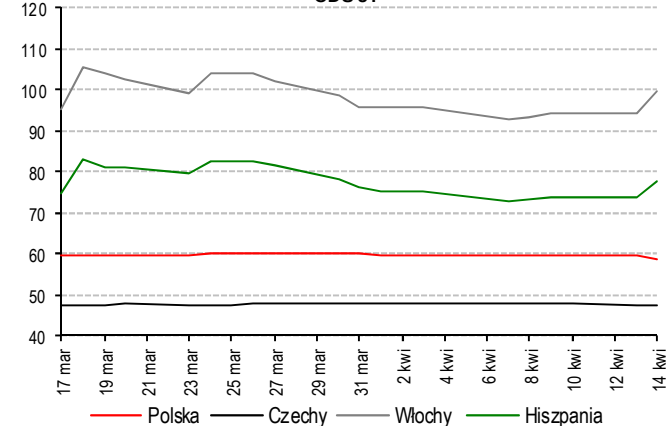
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



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

Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

Kalendarz Wydarzeń i publikacji:

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (10 kwietnia)							
9:00	CZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	4,4	-	4,5
PONIEDZIAŁEK (13 kwietnia)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	60	142	116
14:00	PL	Eksport	II	mln €	13470	13480	13 720
14:00	PL	Import	II	mln €	12836	12980	12 937
WTOREK (14 kwietnia)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,4	-	1,1
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	8,6	8,5	8,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	1,0	-	0,9
ŚRODA (15 kwietnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,05	-	0,05
14:00	PL	CPI	III	% r/r	-1,3	-1,3	-1,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0,3	-	0,1
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
CZWARTEK (16 kwietnia)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	0,4	0,4	0,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-	281
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	tys.	1040	-	897
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	III	tys.	1080	-	1092
16:00	US	Indeks Philly Fed	IV	pkt	5,0	-	5,0
PIĄTEK (17 kwietnia)							
10:00	PL	Wynik sektora finansów publicznych	2014	% PKB	-	3,2	4,3
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	-0,1	-	-0,3
14:00	PL	Place w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	3,3	3,4	3,2
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	III	% r/r	1,2	1,2	1,2
14:30	US	CPI	III	% m/m	0,3	-	0,2
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	93,7	-	93,0

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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl