

Codziennik – CPI zgodnie z konsensusem

16 listopada 2010

- **Wzrost CPI zgodny z oczekiwaniami, wyraźny spadek stawek FRA, IRS, ceny obligacji bez większych zmian**
- **Dane o inflacji bez wpływu na złotego, EURUSD stabilny**
- **Na bazowych rynkach długu wzrosty rentowności wobec krytyki planu stymulacji gospodarki USA przez Fed**
- **Dzisiaj niemiecki ZEW oraz dane z USA**

Od początku tygodnia głównym czynnikiem wpływającym na nastroje rynkowe są problemy Irlandii. Strona irlandzka podtrzymuje stanowisko, że nie wystąpiła z prośbą o pomoc, choć rozpoczęły się rozmowy, na razie na temat obecnych „warunków na rynku”. Pojawiła się również możliwość, że dofinansowanie mogłyby dostać tylko irlandzkie banki, a nie budżet państwa. Najbardziej aktywne w przekonywaniu Dublina do skorzystania z pomocy są Niemcy, którym jako głównym pomysłodawcom nowych regulacji mających zapewnić stabilność fiskalną Eurolandu, zależy na stabilności wspólnej waluty, i które nie chcą eskalacji niepokoju na inne peryferyjne kraje strefy euro. Brak jednoznacznego rozstrzygnięcia tej kwestii będzie w dalszym ciągu negatywnie wpływał na notowania euro wobec dolara. Dzisiaj rozpoczyna się spotkanie ministrów finansów strefy euro, na którym być może zostaną podjęte jakieś konkretne decyzje. Negatywną presję na ceny Bundów i Treasuries wywołała wypowiedź szefa Fed-u w Richmond. Jeffrey Hacker wyjął, że był przeciwny uruchamianiu przez Fed drugiej rundy pieniężnej stymulacji gospodarki USA. Dodatkowo, inwestorzy nie są przekonani czy skup obligacji przyczyni się do pobudzenia wzrostu gospodarczego w USA, a dziennik *Wall Street Journal* opublikował list otwarty do szefa Fed-u, w którym amerykańscy ekonomiści wzywają Bena Bernanke do porzucenia planów prowadzenia drugiej rundy stymulacji gospodarki. Wstępne dane nt. wrześniowego handlu strefy euro z resztą świata pokazały nadwyżkę większą niż się spodziewano, ale ani ten wynik ani niezłe dane o sprzedaży detalicznej w USA i gorszy od prognoz indeks NY Fed nie wpłynęły na notowania.

Kurs EURPLN rozpoczął tydzień do gwałtownego wzrostu do prawie 3,96, jednak w dalszej części dnia złoty wyraźnie się umacniał wspierany oczekiwaniami na wyraźny wzrost inflacji. Krajowe dane o CPI nie miały wpływu na notowania. Ostatnie dni pokazały, że poziom 3,92 jest ważnym wsparciem dla EURPLN, co przy utrzymujących się kiepskich nastrojach za granicą oraz informacjach o chęci sprzedaży przez Eureko udziałów w PZU ogranicza potencjał do umocnienia. Uważamy, że również dzisiaj kurs pozostanie powyżej 3,92.

Kurs EURUSD był stabilny powyżej 1,36 w ciągu europejskich godzin handlu, wcześniej dolar umacniał się do euro wspierany przez spadające ceny Treasuries (co czyniło je atrakcyjną inwestycją). W nocy trend spadkowy EURUSD przybrał na sile i dzisiaj rano kurs waha się tuż poniżej 1,36. Sprawy związane z Irlandią i naciskami na Fed wspierają nasze oczekiwania na kontynuację trendu spadkowego kursu EURUSD, na dzisiejszej sesji testowane może być ostatnie minimum (1,356).

Na krajowym rynku długu rentowności na krótkim końcu spadły po danych o CPI, długi koniec był pod presją z powodu wzrostów na bazowych rynkach długu i perspektywy środowej aukcji, ale w stosunku do piątkowego zamknięcia nie odnotowano większych zmian. Wyraźniejsza reakcja wystąpiła w przypadku stawek FRA i IRS. Dzisiaj ruch spadkowy na krótkim końcu (z powodu spadku oczekiwań na podwyżkę stóp) i wzrostowy na długim (wobec zbliżającej się aukcji) może być kontynuowany.

Na bazowych rynkach długu rentowności wyraźnie rosły po wypowiedzi szefa Fed-u w Richmond, ponieważ spadły oczekiwania na pozytywny wpływ drugiej rundy stymulacji oraz pojawiły się naciski na jej całkowite odwołanie. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,56% i 2,86%.

Inflacja kontynuowała w październiku trend wzrostowy, którego motorem były – podobnie jak we wrześniu – przede wszystkim ceny żywności, odzieży i obuwia. Ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły w październiku o 0,5% m/m, w związku z czym roczna stopa inflacji podskoczyła do 2,8% r/r, najwyższego poziomu od ośmiu miesięcy. Szerszą analizę przedstawiliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*. Biorąc pod uwagę ostatni komunikat RPP, te dane nie powinny być wystarczającym argumentem aby podnieść stopy, tym bardziej, że nasze prognozy wskazują na utrzymanie w październiku umiarkowanej dynamiki płac, niższy od konsensusu wzrost produkcji w przemyśle, a także utrzymanie umiarkowanie silnego złotego. Niemniej jednak ostatnie niejasne sygnały ze strony Rady wprowadzają dodatkową niepewność przy przewidywaniu najbliższych decyzji.

Prezes NBP Marek Belka powiedział wczoraj, że z powodu luźnej polityki pieniężnej prowadzonej przez największe banki centralne, można spodziewać się, że napływ kapitału do Polski będzie kontynuowany, m.in. dzięki stosunkowo wysokim rentownościom obligacji oraz stabilnej sytuacji makro. Zdaniem prezesa, choć poprawa prognoz dla krajowej gospodarki zwiększa ryzyko wystąpienia w średnim okresie większej niż obecnie presji inflacyjnej, to umacniający się złoty „może – poprzez zmniejszenie presji inflacyjnej – zdjąć ciężar z polityki pieniężnej i ograniczyć potrzebę podwyżek stóp procentowych”. Naszym zdaniem, jest to kolejny mało konkretny komunikat odnośnie przyszłej polityki pieniężnej, choć przebijają się w nim akcenty typowe dla gołębiego nastawienia prezesa NBP. Z kolei Elżbieta Chojna-Duch, komentując dane o CPI, powiedziała, że „przyspieszenie inflacji ma charakter przejściowy i będzie ona rosła do końca roku, a następnie spadnie”. Jej zdaniem istotne z punktu widzenia polityki pieniężnej jest to, że inflacja bazowa pozostaje na niskim poziomie. Andrzej Bratkowski stwierdził wczoraj, że jeśli stopy procentowe pozostaną bez zmian, wzrost PKB może być wyższy od prognoz, ale przy wyższej inflacji. Zdaniem członka RPP ważną kwestią jest, by złoty nie umacniał się gwałtownie.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak
Marcin Sulewski

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63
(22) 586 83 33
(22) 586 83 41
(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań
Warszawa
Wrocław

(61) 856 5814/25
(22) 586 8320
(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3592	CADPLN	2,8606
USDPLN	2,8915	DKKPLN	0,5272
EURPLN	3,9309	NOKPLN	0,4813
CHFPLN	2,9345	SEKPLN	0,4194
JPYPLN*	3,4793	CZKPLN	0,1596
GBPPLN	4,6333	HUFPLN*	1,4188

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 15.11.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9224	3,9590	3,9422	3,9279	3,9430
USDPLN	2,8682	2,9027	2,8837	2,8891	2,8915
EURUSD	1,3597	1,3686	1,3674	1,3595	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,88	1	6-10	4,595
5L	5,30	0	12-10	5,137
10L	5,52	0	15-09	5,456

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,46	0	0,47	0	1,44	-2
2L	4,89	1	0,72	2	1,66	1
3L	5,09	1	0,99	5	1,85	3
4L	5,23	4	1,31	6	2,03	9
5L	5,29	5	1,65	8	2,22	9
8L	5,34	6	2,53	6	2,66	9
10L	5,28	5	2,91	6	2,86	15

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,17	-4
T/N	3,19	-13
SW	3,42	-1
2W	3,47	0
1M	3,61	0
3M	3,85	-1
6M	4,05	-1
9M	4,23	-1
1Y	4,27	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,83	-2
3X6	4,29	-2
6X9	4,62	-2
9X12	4,84	-1
3X9	4,50	3
6X12	4,81	0

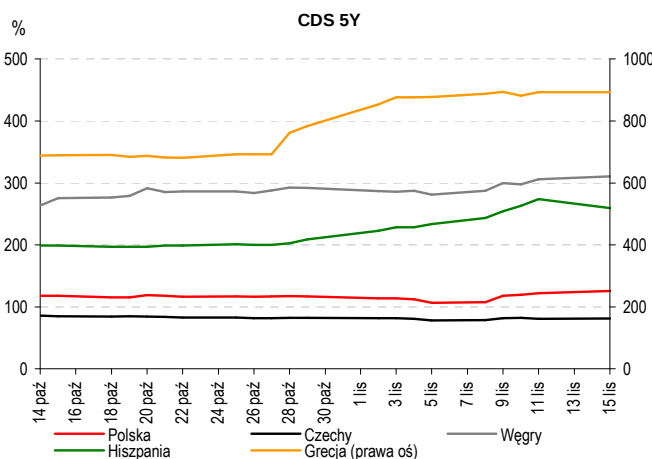
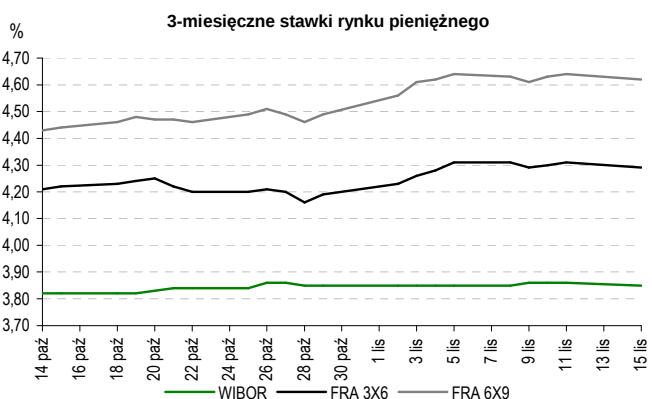
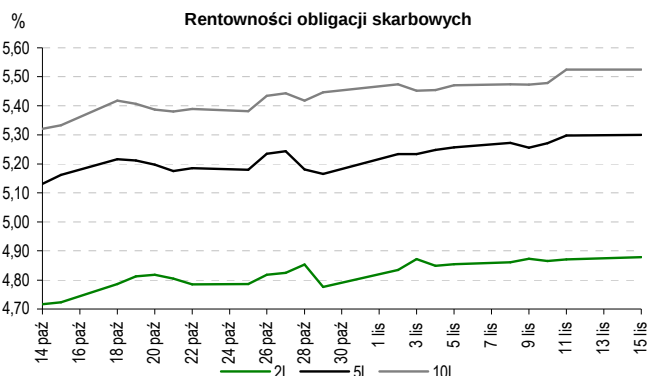
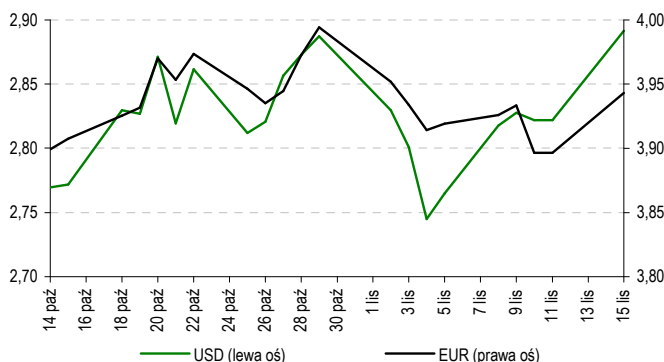
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	125,8	4	2,96	-8
Czechy	81,5	1	1,03	-16
Węgry	310,8	5	4,75	-13
Grecja	893,4	0	8,97	-30
Hiszpania	259,4	-14	1,98	-16
Włochy	191,1	-8	1,56	-14
Portugalia	444,7	-29	4,26	-45
Niemcy	38,9	2	--	--

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

Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (15 listopada)						
11:00	EZ	Bilans handlowy	IX	mld €	0,3	-	2,9	-5,0
14:00	PL	CPI	X	% r/r	2,8	2,8	2,8	2,5
14:30	US	Indeks NY Fed	XI	pkt.	14,0	-	-11,14	15,73
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,7	-	1,2	0,7
		WTOREK (16 listopada)						
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt.	-7,0	-		-7,2
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	1,9	-		1,8
14:30	US	PPI	X	% m/m	0,8	-		0,4
15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	X	%	74,9	-		74,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,3	-		-0,2
		ŚRODA (17 listopada)						
11:00	PL	Aukcja 10-letnich obligacji DS1020 wartych 1,5-3,0 mld zł						
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	X	tys.	570,0	-		547,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	tys.	600,0	-		610,0
14:30	US	Bazowe CPI	X	% m/m	0,1	-		0,0
		CZWARTEK (18 listopada)						
10:00	EZ	Bilans obrotów bieżących	IX	mld €		-		-7,5
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	3,8	3,9		3,7
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	2,0	2,0		1,8
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	440,0	-		435,0
16:00	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt.	5,0	-		1,0
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	X	% m/m	0,4	-		0,3
		PIĄTEK (19 listopada)						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	9,7	9,3		11,8
14:00	PL	PPI	X	% r/r	4,0	4,1		4,3

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group