

Codziennik – Kolej na inflację w Polsce

13 kwietnia 2011

- **Wzrost awersji do ryzyka utrzymuje się, sytuacja w Japonii, wyniki Alcoa oraz indeks ZEW negatywnie wpłynęły na nastrój**
- **Bratkowski sugeruje podwyżkę stóp o 50 pb w maju**
- **Złoty chwilowo mocniejszy po wypowiedzi członka RPP, euro zyskuje wobec dolara**
- **Na krajowym rynku długu stabilizacja, za granicą lekkie spadki rentowności**
- **Dzisiaj w kraju dane o CPI i bilansie płatniczym oraz aukcja obligacji 2-letnich, w USA sprzedaż detaliczna, Beżowa Księga Fed i kwartalne wyniki JPMorgan**

Wzrost awersji do ryzyka jaki pojawił się w trakcie sesji w USA i Azji, dominował również w czasie europejskich godzin handlu. Negatywną presję na indeksy giełdowe wywierały obawy o nasilenie kryzysu nuklearnego w Japonii po kolejnych wstrząsach wtórnych oraz rozczarowanie kwartalnymi wynikami koncernu Alcoa. Do pogorszenia nastrojów przyczynił się też niższy od prognoz niemiecki indeks ZEW, który spadł do najniższego poziomu od grudnia 2010. Subindeks oczekiwań gospodarczych wzrósł do najwyższego poziomu od lipca 2007. Inflacja na Węgrzech przyspieszyła w marcu do 4,5% r/r wobec 4,1% w lutym i prognoz na poziomie 4,2%. Jastrzębi odczyt nie wpłynął na waluty regionu, ale wzrost na całej długości krzywej zanotowały rentowności obligacji węgierskich. Deficyt handlowy w USA spadł w lutym, ale mniej niż oczekiwano. Dodatkowo, w górę zrewidowano dane za styczeń. Niższy deficyt to wynik pierwszego od czterech miesięcy spadku importu (głównie samochodów i produktów ropopochodnych). Bardziej od oczekiwań wzrosły natomiast ceny importu. Dane wskazują, że rosnące ceny ropy oraz droższe produkty za granicą (w lutym dolar był słabszy do euro w stosunku do stycznia) skutecznie ograniczyły popyt konsumentów i przedsiębiorców w USA.

Członek RPP Andrzej Bratkowski, powiedział, że „w optymalnym scenariuszu” należałoby podnieść stopy procentowe w maju o 50 pb i zasugerować w komunikacie, że pozostaną one bez zmian przez „przynajmniej trzy kwartały”. Jego zdaniem, taki scenariusz polityki pieniężnej mógłby znacznie skuteczniej wpłynąć na oczekiwania inflacyjne, niż małe kroki co kilka miesięcy. Podkreślił też, że jest potencjał do umocnienia złotego i podwyżki stóp wsparłyby ten proces, co ograniczałoby inflację. O ile taka propozycja wydaje się dość sensowna, to naszym zdaniem, podobnie jak to miało miejsce na jesieni, kiedy to składane były wnioski o wyprzedzające podwyżki w skali 50pb (również popierane wtedy przez Bratkowskiego), nie znajdzie ona poparcia

większości w RPP, ze względu na obawy Rady o perspektywę wzrostu gospodarczego. W kontekście niedawnej wypowiedzi innego członka RPP, Andrzeja Kaźmierczaka (który zasugerował, że może warto zastanowić się nad bardziej agresywnymi podwyżkami jeśli CPI wzrośnie powyżej 4%), istotny dla rynkowych oczekiwań nt. skali kolejnych podwyżek będzie dzisiejszy odczyt inflacji.

Kurs EURUSD szybko odzyskał wzrostowy impet i wyraźnie rósł przez całą sesję. W efekcie osiągnął poziom 1,4519, od którego odbił się pod koniec krajowej sesji. Oczekujemy, że kurs nie będzie kontynuował nocnych wzrostów i może lekko spadać w oczekiwaniu na dane z USA.

Kurs EURPLN po porannym osłabieniu wobec pogorszenia nastroju na rynku spadał w kolejnych godzinach, oddalając się od dziennego maksimum. W aprecjacji złotego pomogły słowa Bratkowskiego. Wobec dolara złoty był najmocniejszy od listopada 2010. Po południu nastąpiło odbicie kursów w górę. Dzisiaj kluczowe dla złotego będą dane z kraju i w oczekiwaniu na nie oczekujemy delikatnego umocnienia dzięki poprawie nastroju na rynku.

Na krajowym rynku długu rentowności bez zmian przy niskiej aktywności inwestorów. Wzrosły jedynie stawki FRA1x2 po wypowiedzi Bratkowskiego. Dzisiaj impulsem dla rynku mogą być dane o inflacji, jeśli nastąpi odchylenie od konsensusu.

Na bazowych rynkach długu rentowności spadały wobec wzrostu popytu na bezpieczne aktywa. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 3,44% i 3,51%.

Po danych o inflacji z Czech i Węgier pora na dane z Polski. O 14:00 opublikowane zostaną dane o CPI za marzec i bilansie płatniczym za luty. Oczekujemy, że roczna inflacja znalazła się w marcu na najwyższym poziomie od kwietnia 2009 (3,9%). Wciąż istotnym czynnikiem stojącym za wzrostem inflacji są ceny żywności i paliw. Wzrosła też naszym zdaniem inflacja bazowa (do 1,8% z 1,7% w lutym) potwierdzając rosnącą presję popytową na ceny, która będzie kontynuowana. Dane GUS o handlu zagranicznym opublikowane w poniedziałek wspierają naszą prognozę, zakładającą odbicie w górę importu w lutym po styczniowym załamaniu oraz stopniowe hamowanie rocznej dynamiki eksportu. Oczekujemy w związku z tym sporego deficytu w obrotach handlowych w lutym (860 mln €), chociaż deficyt obrotów bieżących powinien się naszym zdaniem obniżyć, ze względu na dużą nadwyżkę na rachunku transferów bieżących (napływ środków z UE) oraz poprawy ujemnego salda dochodów.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
 email: ekonomia@bzwbk.pl
 Maciej Reluga (główny ekonomista) (22) 586 83 63
 Piotr Bielski (22) 586 83 33
 Piotr Bujak (22) 586 83 41
 Marcin Sulewski (22) 586 83 42
 Marcin Luźniński

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

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

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,4486	CADPLN	2,8577
USDPLN	2,7467	DKKPLN	0,5335
EURPLN	3,9782	NOKPLN	0,5045
CHFPLN	3,0582	SEKPLN	0,4378
JPYPLN*	3,2666	CZKPLN	0,1629
GBPPLN	4,4693	HUFPLN*	1,4933

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 12.04.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9610	3,9878	3,9927	3,9870	3,9726
USDPLN	2,7285	2,7708	2,7977	2,7507	2,7511
EURUSD	1,4375	1,4519	1,4270	1,4495	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	5,03	0	9.03	5,113
5L	5,74	0	5.01	5,642
10L	6,15	0	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,89	-2	0,42	1	1,98	0
2L	5,28	-2	0,99	0	2,46	2
3L	5,51	-1	1,58	1	2,79	2
4L	5,63	-2	2,08	1	3,03	2
5L	5,68	-1	2,50	1	3,23	2
8L	5,69	-2	3,35	2	3,61	2
10L	5,66	-2	3,67	2	3,78	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,83	9
T/N	3,87	7
SW	4,02	0
2W	4,05	0
1M	4,08	1
3M	4,27	1
6M	4,47	1
9M	4,56	0
1Y	4,63	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,28	11
3X6	4,72	0
6X9	5,04	1
9X12	5,24	1
3X9	4,93	0
6X12	5,19	0

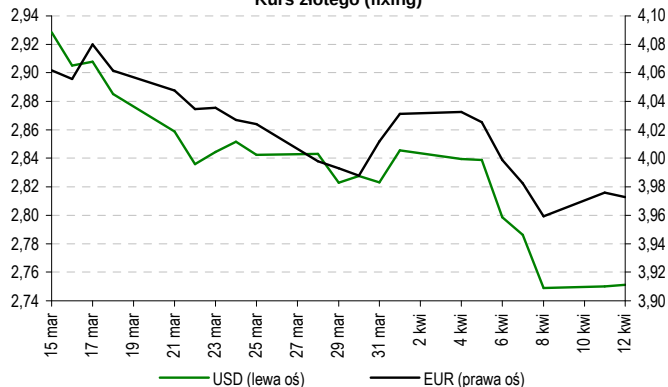
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	137,5	2	2,71	4
Czechy	75,7	0	0,62	-3
Węgry	238,2	1	3,76	14
Grecja	1050,5	11	9,39	-1
Hiszpania	196,9	2	1,72	-5
Włochy	124,5	1	1,20	-3
Portugalia	540,0	-3	5,26	1
Irlandia	523,7	1	5,76	-22
Niemcy	36,9	-1	--	--

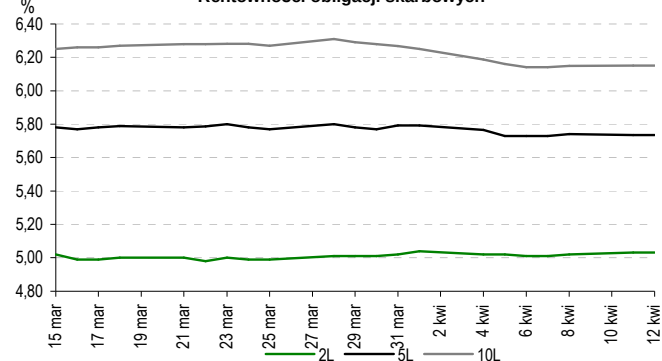
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

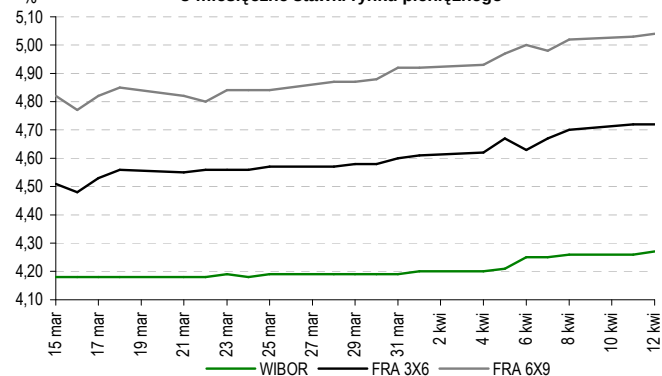
Kurs złotego (fixing)



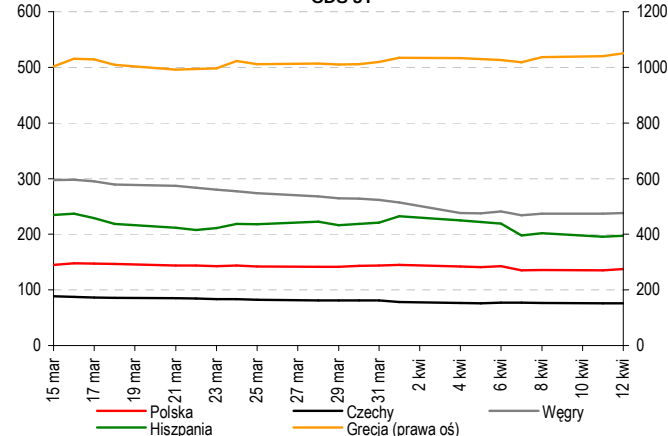
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (11 kwietnia)						
11:00	PL	Przetarg 51-tyg. bonów skarbowych o wartości 0,3-0,6 mld zł						
		WTOREK (12 kwietnia)						
11:00	DE	Indeks ZEW	IV	pkt	12,0	-	7,6	14,1
14:30	US	Ceny importu	III	% m/m	1,7	-	2,7	1,4
14:30	US	Bilans handlowy	II	mld \$	-45,0	-	-45,76	-46,97
		ŚRODA (13 kwietnia)						
11:00	PL	Aukcja obligacji OK0713 wartych 3,5-5,5 mld zł						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,7	-		0,3
14:00	PL	CPI	III	% r/r	3,9	3,9		3,6
14:00	PL	Eksport	II	mIn €	10 775	10 711		10 201
14:00	PL	Import	II	mIn €	11 008	11 572		9 926
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mIn €	-468	-571		-930
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	III	% m/m	0,7	-		0,7
20:00	US	Beżowa księga Fed						
		CZWARTEK (14 kwietnia)						
14:00	PL	Podaż pieniądza	III	% r/r	8,4	8,4		8,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	380	-		382
		PIĄTEK (15 kwietnia)						
4:00	CN	CPI	III	% r/r	5,2	-		4,9
4:00	CN	PKB	I kw.	% r/r	9,5	-		9,8
11:00	EZ	Finalny HICP	III	% r/r	2,6	-		2,4
11:00	EZ	Bilans hanlowy	II	mld €	-4,6	-		-14,8
14:30	US	Bazowy CPI	III	% m/m	0,2	-		0,2
14:30	US	Indeks NY Fed	IV	pkt	17,5	-		17,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,5	-		0,0
15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	III	%	77,1	-		77,0
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	IV	pkt	68,3	-		67,5

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

* 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.