

Prognozy makroekonomiczne AXA TFI



Paweł Mizerski – od 5 lat zajmuje się zarządzaniem portfelami dłużnymi Grupy AXA, a od lipca 2010 roku jest zarządzającym funduszami AXA TFI. Specjalizuje się w inwestycjach w obligacje emitowane przez Skarb Państwa oraz obligacjach korporacyjnych i gminnych. **Jest jednym z najlepszych analityków makroekonomicznych w Polsce – wg dziennika „Parkiet” najlepiej prognozował dane rynkowe w 2011 roku.** Paweł również w 2010 i 2009 roku został laureatem konkursu na najlepszego analityka makroekonomicznego, organizowanego przez NBP, „Rzeczpospolitą” i „Parkiet”.

1 W pierwszym kwartale wzrost PKB Polski powinien wynieść ok. 3,5% r/r. Pierwsze dane z drugiego kwartału wskazują na osłabienie w gospodarce – zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi kolejne miesiące powinny przynieść nieco gorsze odczyty danych makroekonomicznych, szczególnie powinno dotyczyć to drugiej połowy roku. Nadal jednak uważam, że wzrost PKB w całym 2012 roku ma szansę ukształtować się na poziomie zbliżonym do 3% r/r. Inflacja na koniec roku powinna się znaleźć w górnym przedziale wahań dopuszczonym przez Radę Polityki Pieniężnej (2,5 - 3,5%), choć istnieje ryzyko, że w wakacje nieco wzrośnie z poziomu 3,9% r/r zaobserwowanego w marcu. Głównym czynnikiem odpowiadającym za utrzymywanie się inflacji na podwyższonym poziomie będą ceny żywności i paliw, a więc kategorie, których ceny najtrudniej regulować Radzie Polityki Pieniężnej za pomocą zmiany stóp procentowych. Ze względu na restrykcyjną politykę fiskalną i spadającą dynamikę wzrostu konsumpcji indywidualnej inflacja popytowa nie będzie w tym roku problemem.

2 Zgodnie z oczekiwaniami, rentowności papierów krótkoterminowych zachowują się stabilnie w 2012 roku. Spadają natomiast rentowności obligacji długoterminowych. Ze względu na niski poziom rentowności nie można wykluczyć korekty na rynku długu, choć jego skala może zostać ograniczona przez zmniejszoną podaż papierów skarbowych na rynku w drugim kwartale.

3 Jeśli zmaterializuje się scenariusz słabszego wzrostu gospodarczego w drugiej połowie roku, złoty nie powinien już raczej umacniać się w skali obserwowanej w pierwszym kwartale.

Data publikacji	Wskaźnik	Okres	Prognoza
15.05	Inflacja CPI r/r (%)	IV.2012	3,8
18.05	Zatrudnienie r/r (%)	IV.2012	0,5
18.05	Place r/r (%)	IV.2012	3,8
21.05	Inflacja cen producentów PPI r/r (%)	IV.2012	3,8
21.05	Produkcja przemysłowa r/r (%)	IV.2012	2,2
N/A	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	IV.2012	9,7
N/A	Stopa bezrobocia (%)	IV.2012	12,8

EUR/PLN (średnia)	V 2012	4,20	
	2012Q2	4,20	
	2012Q3	4,20	
USD/PLN (średnia)	V 2012	3,20	
	2012Q2	3,20	
	2012Q3	3,20	
Rentowność obligacji skarbowych (%; średnia)	2-letni benchmark	V 2012	4,75
		2012Q2	4,80
		2012Q3	4,75
	5-letni benchmark	V 2012	5,00
		2012Q2	5,05
		2012Q3	4,95
WIG20 index (punkty, średnia)	V 2012	2200	
	2012Q2	2200	
	2012Q3	2150	
Interwencyjna stopa procentowa (%; koniec okresu)	V 2012	4,75	
	2012Q2	4,75	
	2012Q3	4,75	
WIBOR3M (%; średnia)	V 2012	5,00	
	2012Q2	5,10	
	2012Q3	5,10	