



Paweł Mizerski

Doradca inwestycyjny, Główny ekonomista AXA TFI, Zarządzający funduszami obligacji

Jest jednym z najlepszych w Polsce analityków makroekonomicznych. Został laureatem konkursu na najlepszego analityka makroekonomicznego, organizowanego przez Narodowy Bank Polski, dziennik „Rzeczpospolita” oraz dziennik „Parkiet” – w 2011 roku najlepiej prognozował inflację. Zajął 1. miejsce w rankingu trafności prognoz rynkowych za 2011 rok, organizowanym przez dziennik „Parkiet”. Również w 2010 i 2009 roku został laureatem konkursu na najlepszego analityka makroekonomicznego, organizowanego przez NBP, „Rzeczpospolita” i „Parkiet”. Zajmuje się zarządzaniem portfelami dłużnymi Grupy AXA oraz AXA TFI. Specjalizuje się zarówno w inwestycjach w obligacje emitowane przez Skarb Państwa, jak i w obligacje korporacyjne oraz gminne.

Szacuję, że wzrost PKB w 2 kwartale 2013 roku był nieco lepszy niż w pierwszym kwartale, aczkolwiek prawdopodobnie nie przekroczył 1% r/r. Jedynym czynnikiem o pozytywnym wpływie na wzrost PKB pozostawał prawdopodobnie eksport netto. Konsumpcja indywidualna w kolejnych kwartałach powinna jednak nieco się poprawić, a więc jej kontrybucja do wzrostu PKB również powinna być pozytywna. W najbliższym czasie spodziewam się również niewielkiej poprawy danych o wzroście produkcji przemysłowej. Nadal słabo może jednak wyglądać rynek pracy (poza sezonowym spadkiem bezrobocia w miesiącach letnich).

Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się w ostatnim miesiącu obniżyć stopy procentowe o kolejne 25 punktów bazowych. Można zakładać, że po wakacyjnej obniżce w lipcu stopy pozostaną na tym samym poziomie do końca roku. Rentowności obligacji 2-letnich wynoszą aktualnie 3,0%, a obligacji 5-letnich 3,5%. Inflacja w czerwcu znalazła się prawdopodobnie w okolicach zera w ujęciu rocznym. Na minusie już od jakiegoś czasu znajduje się inflacja cen producentów. Biorąc pod uwagę spadające ceny surowców nie przewiduję, aby inflacja w dającym się przewidzieć horyzoncie czasowym była problemem. Jednak ze względu na efekty bazowe i niskie odczyty zeszłorocznej wartości może w kolejnych miesiącach nieznacznie rosnąć.

Data publikacji	Wskaźnik	Okres	Prognoza
15.07	Inflacja CPI r/r (%)	VI.2013	0,2
16.07	Zatrudnienie r/r (%)	VI.2013	-0,9
16.07	Place r/r (%)	VI.2013	2,4
17.07	Inflacja cen producentów PPI r/r (%)	VI.2013	-2,2
17.07	Produkcja przemysłowa r/r (%)	VI.2013	0,9
N/A	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	VI.2013	0,3
N/A	Stopa bezrobocia (%)	VI.2013	13,4

EUR/PLN (średnia)	VII 2013	4,32	
	2013Q3	4,25	
	2013Q4	4,20	
USD/PLN (średnia)	VII 2013	3,35	
	2013Q3	3,30	
	2013Q4	3,30	
Rentowność obligacji skarbowych (%; średnia)	2-letni benchmark	VII 2013	3,00
		2013Q3	2,80
		2013Q4	2,80
	5-letni benchmark	VII 2013	3,70
		2013Q3	3,60
		2013Q4	3,70
WIG20 index (punkty, średnia)	VII 2013	2175	
	2013Q3	2175	
	2013Q4	2225	
Interwencyjna stopa procentowa (%; koniec okresu)	VII 2013	2,50	
	2013Q3	2,50	
	2013Q4	2,50	
WIBOR3M (%; średnia)	VII 2013	2,60	
	2013Q3	2,60	
	2013Q4	2,65	