

Codziennik – Inflacja zaczęła spadać

15 listopada 2012

- Spokojna środa po dynamicznym wtorku
- Inflacja powraca do przedziału tolerowanych wahań po 21 miesiącach
- Krajowa waluta odrabia część strat, EURUSD bez reakcji na dane makro
- Obligacje bez wyraźnej reakcji na dane o CPI
- Dziś wstępny PKB za III kw. w strefie euro i indeks aktywności gospodarczej Philly Fed w USA

Wczorajsza sesja nie przyniosła znacznych zmian na rynku. Włochy pozyskały na aukcji 3-, 11- oraz 17-letnich obligacji planowane 5 mld €. W przypadku krótkich papierów rentowność spadła w porównaniu do poprzedniej aukcji, jednak wobec nasilenia się w ostatnim czasie obaw o peryferia strefy euro stosunek popytu do podaży był nieco mniejszy niż w ubiegłym miesiącu. Rzecznik prasowy niemieckiego ministerstwa finansów powiedział, że wszyscy w strefie euro pracują nad tym, by utrzymać Grecję w Eurolandzie. Dobrą okazją na potwierdzenie w praktyce tych starań będzie przyszłotygodniowe spotkanie Eurogrupy (zwołane w wyniku rozbieżności MFW z UE widocznych w trakcie poniedziałkowych rozmów nt. tego czy dać Grecji więcej czasu na redukcję zadłużenia). Dane z USA były bliskie oczekiwaniom i nie zmieniły przebiegu sesji. Trwałego wpływu na nastroje nie miały również opublikowane wieczorem minutes z ostatniego posiedzenia Fed. Pokazały one, że zdaniem członków FOMC rozpoczęcie trzeciej rundy luzowania ilościowego doprowadziło do poprawy warunków kredytowych w gospodarce amerykańskiej i wsparło ożywienie na amerykańskim rynku nieruchomości. Część z nich uważa, że dodatkowy skup aktywów może być wskazany w przyszłym roku, po zakończeniu operacji twist, w celu osiągnięcia znacznej poprawy na rynku pracy, choć kilku członków poddało w wątpliwość efektywność skupu aktywów. Na giełdach w USA i w Azji zanotowano wyraźne spadki cen, głównie pod wpływem rosnących obaw o ryzyko klifu fiskalnego w USA, które przeważały nad lepszymi od prognoz raportami finansowymi spółek.

Kurs EURUSD wahał się wczoraj wokół 1,274, nie reagował w znacznym stopniu na pojawiające się komentarze i dane. W reakcji na publikację protokołu z ostatniego posiedzenia Fed kurs wzrósł gwałtownie z 1,275 do prawie 1,278, ale był to tylko chwilowy ruch i dziś rano EURUSD waha się blisko 1,273. Kurs nie zareagował znacznie na opublikowane dziś rano dane o PKB dla Niemiec i Francji za III kwartał i czeka na dalsze impulsy. Dla przebiegu sesji istotny może być odczyt PKB dla całej strefy euro oraz dane z USA.

Kursy EURPLN i USDPLN oddaliły się nieco od lokalnych szczytów. Złoty nie zareagował na publikację danych o CPI. W nocy w notowaniach krajowej waluty nie zaszły znaczne zmiany, dziś rano EURPLN oscyluje w pobliżu 4,175. Kurs nie zdołał na dłużej utrzymać się powyżej 4,18, więc poziom ten pozostaje aktualnym oporem. Dziś złoty będzie głównie pod wpływem danych ze świata. Słabe nastroje na początku sesji (w wyniku publikacji rozczarowujących danych o PKB Niemiec) ograniczają potencjał do umocnienia złotego.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji 5- oraz 10-letnich pozostały stabilne, wyraźne umocnienie nastąpiło za to na krótki koniec krzywej (rentowność 2-latki spadła z 3,71% do 3,65% – ruch ten nastąpił jednak jeszcze przed danymi o CPI). IRS nie zmieniły się, nie zareagowały na publikację danych o inflacji. Może to sugerować, że chwilowo impuls do spadków wyczerpał się i być może dopiero kolejne gołębie sygnały z RPP mogą zainicjować dalsze spadki. Stawki WIBOR pozostały stabilne, na rynku FRA zanotowano natomiast lekkie wzrosty. Reakcja całego rynku stopy procentowej na publikację danych o inflacji była umiarkowana, ale trzeba pamiętać, że w ostatnich tygodniach nastąpiło już bardzo znaczące umocnienie na rynku stopy procentowej.

Zgodnie z oczekiwaniami rynku inflacja spadła w październiku do 3,4%. Co prawda, nasza prognoza wynosiła 3,5%, jednak w skali miesięcznej wzrost cen wyniósł dokładnie tyle ile zakładaliśmy. Tak jak już pisaliśmy, obniżenie wskaźnika inflacji w porównaniu z poziomem 3,8% we wrześniu początkuje, naszym zdaniem, wyraźny spadek inflacji w najbliższych miesiącach. Po osiągnięciu górnej granicy ograniczeń wokół celu inflacyjnego (po raz pierwszy od końca 2010 roku) oczekujemy, że w listopadzie nastąpi dalsze obniżenie inflacji do poniżej 3%, a w pierwszym kwartale cel 2,5% zostanie osiągnięty. Po tych danych nie zmieniamy naszego szacunku inflacji bazowej na poziomie 1,9% (przed danymi konsensus rynkowy wynosił 1,8%). Prognozę zgodną z naszymi oczekiwaniami przedstawiło wczoraj Ministerstwo Finansów.

Po publikacji danych o inflacji członkini RPP, Anna Zielińska-Głębocka powiedziała, że jedna z obniżek stop mogłaby wynieść 50 pb. We wtorek mówiła, że jest za tym, by nie robić przerwy w obniżkach w grudniu, co sugeruje, że wg niej już wtedy stopa NBP mogłaby zostać obniżona o 50 pb. Co ciekawe, jeszcze niedawno Zielińska-Głębocka była przeciw gwałtownym zmianom w polityce pieniężnej. Nasz bazowy scenariusz zakłada, że RPP nie zdecyduje się na obniżenie stóp o 50 pb w jednym ruchu, pozostanie przy redukcjach o 25 pb.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Sulewski

Marcin Luziński

fax 22 586 83 40

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

22 586 83 63

22 586 83 33

22 586 83 41

22 586 83 42

22 586 83 62

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	12737	CADPLN	3.2716
USDPLN	3.2795	DKKPLN	0.5600
EURPLN	4.1763	NOKPLN	0.5688
CHFPLN	3.4706	SEKPLN	0.4828
JPYPLN*	4.0573	CZKPLN	0.1643
GBPPLN	5.1974	HUFPLN*	14617

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 14.11.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1640	4.1818	4.1758	4.1756	4.1754
USDPLN	3.2652	3.2884	3.2847	3.2804	3.2750
EURUSD	12704	12757	12713	12730	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0714 (2L)	3.66	-6	23.10	3.856
PS0417 (5L)	3.70	-2	4.10	4.224
DS1023 (10L)	4.16	1	23.10	4.496

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.96	3	0.33	0	0.34	0
2L	3.89	1	0.37	0	0.39	0
3L	3.82	1	0.45	0	0.50	1
4L	3.79	-1	0.58	0	0.66	1
5L	3.82	0	0.76	0	0.85	1
8L	3.92	1	1.33	1	1.39	0
10L	3.95	-1	1.64	2	1.66	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.67	-1
T/N	4.67	-1
SW	4.65	0
2W	4.65	0
1M	4.65	0
3M	4.64	0
6M	4.64	0
9M	4.63	0
1Y	4.63	0

Stawki FRA (Mid)

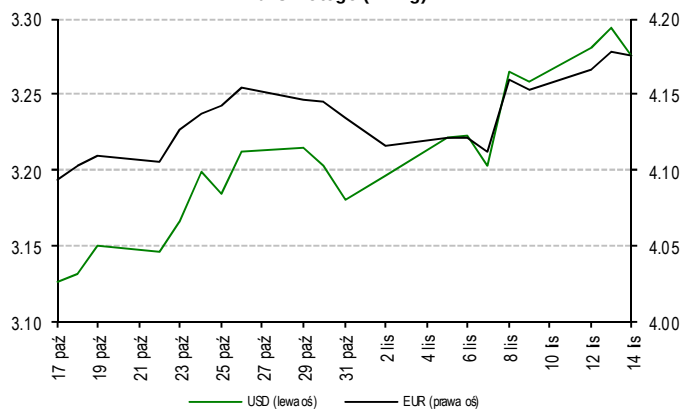
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.33	-8
1x4	4.38	3
3x6	3.93	0
6x9	3.59	2
9x12	3.50	5
3x9	3.95	1
6x12	3.60	5

Miary ryzyka fiskalnego

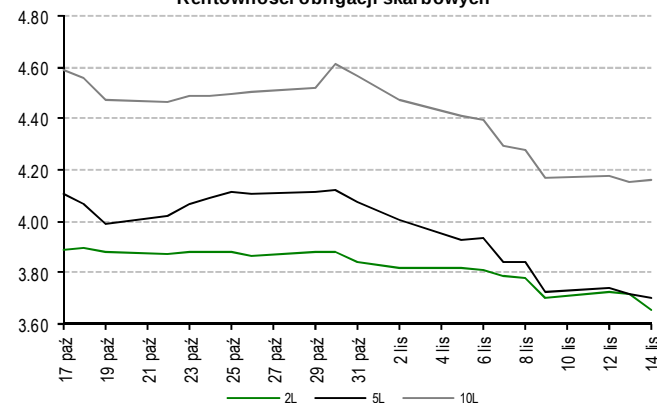
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	88.2	0	2.80	-2
Czechy	77.5	0	0.48	-10
Węgry	291.6	0	5.60	-8
Grecja	37030.5	0	16.31	-10
Hiszpania	338.3	1	4.54	-8
Włochy	298.5	0	3.60	-8
Portugalia	620.9	17	7.47	-4
Irlandia	2012	3	3.43	-6
Niemcy	31.1	0	--	--

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

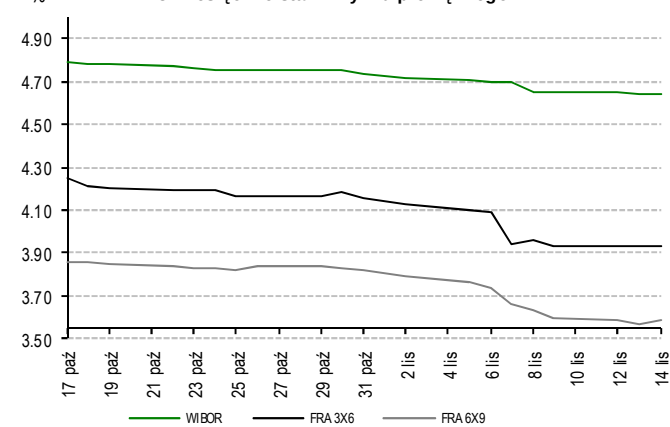
Kurs złotego (fixing)



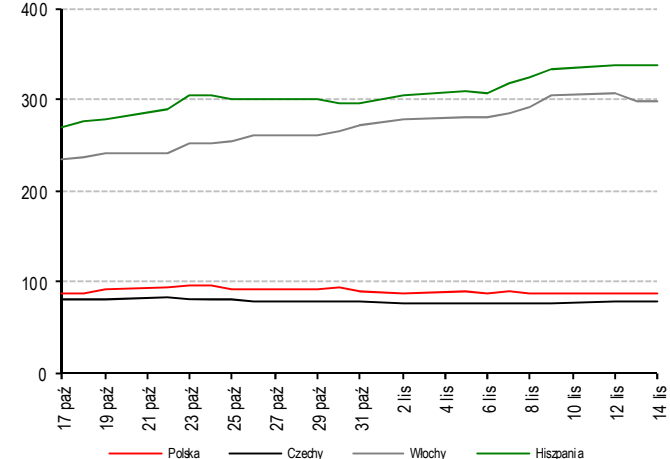
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (9 listopada)						
4:30	CN	CPI	X	% r/r	1,9	-	1,7	1,9
4:30	CN	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	9,4	-	9,6	9,2
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XI	pkt	83,0	-	84,9	82,6
		PONIEDZIAŁEK (12 listopada)						
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	12 770	12 971	12 578	12 030
14:00	PL	Import	IX	mln €	12 498	12 900	12 494	12 078
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-931	-969	-1137	-633
		WTOREK (13 listopada)						
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt	-9,8	-	-15,7	-11,5
		ŚRODA (14 listopada)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-1,9	-	-2,5	0,9
14:00	PL	CPI	X	% r/r	3,4	3,5	3,4	3,8
14:00	PL	Podaż pieniądza	X	% r/r	7,4	7,5	8,0	7,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	X	% m/m	0,2	-	0,0	1,2
20:00	US	Minutes Fed						
		CZWARTEK (15 listopada)						
8:00	DE	Wstępny PKB	III kw.	% kw/kw	0,2	-	0,2	0,3
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% kw/kw	-0,2	-		-0,2
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,5	-		2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	375	-		355
14:30	US	Bazowy CPI	X	% m/m	0,1	-		0,1
16:00	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	2,0	-		5,7
		PIĄTEK (16 listopada)						
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-		0,4

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet

* 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.