

Codziennik – Inflacja nadal spada

15 marca 2013

- Krajowa inflacja najniżej od ponad sześciu lat
- Kolejne lepsze od oczekiwań dane z USA wspierają nastroje na rynku
- Złoty traci, euro stabilizuje się w relacji do dolara
- Rentowności na krajowym rynku stopy procentowej w dół po danych o inflacji
- Dziś szereg ważnych danych z USA

Od początku czwartkowej sesji globalny rynek nadal był pod wpływem ostatnich, wyraźnie lepszych od oczekiwań danych z USA. Indeksy giełdowe rosły, euro osłabiało się do dolara, chociaż już w mniejszej skali niż w środę. Na krajowy rynek największy wpływ miało natomiast oczekiwanie na publikację danych o inflacji za luty. Złoty tracił do euro oraz dolara, ponieważ inwestorzy dyskutowali, że publikacja może zachęcić RPP do kolejnej obniżki stóp NBP. Chwilowe umocnienie do wspólnej waluty zanotowała natomiast czeska korona (kurs EURCZK obniżył się z 25,62 do 25,5) w reakcji na lepsze od oczekiwań dane o lutowej sprzedaży detalicznej (które ograniczyły w ocenie inwestorów ryzyko interwencji czeskiego banku centralnego w celu osłabienia krajowej waluty). Parlament Japonii zatwierdził nominację Haruhiko Kurody na stanowisko nowego prezesa Banku Japonii (BoJ).

Inflacja CPI spadła w lutym do 1,3% r/r, mocniej od prognoz i najniżej od ponad sześciu lat. Inflacja bazowa wg naszych szacunków wyniosła 1,2%. Przewidujemy dalsze spadki inflacji, nawet poniżej 1% w kwietniu, co oznacza realizację ścieżki poniżej tej przewidywanej przez ostatnią projekcję NBP. Będzie to powodować wycenę przez rynek prawdopodobieństwa kolejnych obniżek stóp procentowych. Niemniej, naszym zdaniem istotniejsze dla RPP mogą być dane nt. gospodarki realnej i to, czy będą zgodne z przewidywanym przez NBP scenariuszem ożywienia. Stopy procentowe niewątpliwie pozostaną bez zmian przynajmniej do czerwca-lipca. Jeżeli do tego czasu nie pogorszą się prognozy wzrostu gospodarczego, Rada raczej nie zdecyduje się na dalsze złagodzenie polityki.

Ministerstwo Finansów w komentarzu do danych inflacyjnych napisało, iż świadczą one o bardzo niskiej presji inflacyjnej w gospodarce, wynikającej ze znacznego spowolnienia wzrostu gospodarczego. W ocenie resortu w kolejnych miesiącach możliwy jest dalszy, choć już nie tak szybki, spadek inflacji CPI. Ministerstwo Gospodarki spodziewa się, że w marcu inflacja spadnie do 1% r/r.

Wydaje się, że jak na razie dane o inflacji nie zrobiły większego wrażenia na członkach RPP. Zdaniem Jana Winieckiego spadek inflacji był oczekiwany i wynika z czynników jednorazowych. Może one jednak poprawić nastroje konsumentów. Z kolei Elżbieta Chojna-Duch stwierdziła, że dane pokazują, że ostatnia decyzja była właściwa i trzeba poczekać na kolejne dane, aby ocenić trwałość spadku inflacji.

Dane o bilansie płatniczym potwierdziły spodziewaną poprawę dynamiki eksportu styczniu, przy niższym od prognoz imporcie. Poprawa bilansu handlowego będzie głównym czynnikiem sprawczym ożywienia polskiej gospodarki w tym roku.

Kurs EURUSD kontynuował spadki w pierwszej części czwartkowej sesji i osiągnął 1,291. Dynamika i skala zmian były już wyraźnie mniejsze niż w środę. Na koniec sesji nastąpiła korekta do 1,297, która była kontynuowana także w trakcie sesji w USA (dzięki dalszemu wzrostom cen akcji). W rezultacie, obecnie kurs jest blisko 1,304. Dziś poznamy szereg istotnych danych z USA. Jeśli dane, podobnie jak ostatnie publikacje, będą lepsze od oczekiwań, wówczas deprecjacja euro może zostać wznowiona. Poza tym, na dziś zaplanowano posiedzenie parlamentu Włoch i przebieg rozmów zmierzających do utworzenia rządu może mieć znaczny wpływ na przebieg sesji.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły od samego początku sesji, rynek obawiał się bowiem, że dane o lutowej inflacji mogą stanowić argumenty za dalszym luzowaniem polityki monetarnej przez RPP (co już od wielu miesięcy miało negatywny wpływ na notowania złotego). EURPLN jeszcze przed publikacją osiągnął 4,148, a USDPLN 3,21. W reakcji na publikację tych danych EURPLN wzrósł jeszcze do 4,157 i blisko tego poziomu zakończył sesję. Nocne wzrosty EURUSD i kolejne rekordy na amerykańskiej giełdzie nie miały wpływu na notowania złotego do euro, krajowa waluta zyskała za to do dolara. Tak jak się spodziewaliśmy, krajowa waluta w bardzo ograniczonym stopniu reaguje na zmiany globalnego nastroju (szczególnie na jego wyraźną poprawę) z powodu krajowych danych makro, uzasadniających kolejne redukcje stóp. Złoty może pozostać obojętny również na dzisiejsze dane z USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej nastąpił szybki ruch w dół rentowności po publikacji niższej od prognoz lutowej inflacji. W rezultacie 2-letni IRS osiągnął najniższy poziom w historii (na koniec sesji 3,30%, w trakcie dnia było to 3,28% wobec 3,35% pod koniec grudnia). 5- i 10-letnie IRS także spadły (o ok. 8-9 pb) i są już tylko o odpowiednio 11 i 14 pb powyżej rekordów z końca 2012. Nasilenie oczekiwań na kolejne redukcje stóp przez RPP przyczyniło się także do umocnienia krajowych obligacji, głównie w segmencie 2 i 5 lat. Krzywa FRA wypłaszczyła się w reakcji na odczyt CPI, największy ruch w dół nastąpił w przypadku FRA6x9 i 9x12 (o 7 i 9 pb). W segmencie od 1 do 12 miesięcy jedynie 3-miesięczny WIBOR spadł wczoraj o 1 pb, pozostałe stawki nie zmieniły się. Wpływ inflacyjnych danych na rynek może się utrzymywać w kolejnych dniach. Co więcej, oczekujemy, że w lutym produkcja przemysłowa spadła mocniej niż się tego spodziewa rynek (-3,3% r/r wobec konsensusu ok. -2,0% r/r) i zaplanowana na wtorek publikacja danych może dodatkowo obniżyć rentowności.

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	13034	CADPLN	3.1214
USDPLN	3.1863	DKKPLN	0.5569
EURPLN	4.1533	NOKPLN	0.5510
CHFPLN	3.3687	SEKPLN	0.4970
JPYPLN*	3.3192	CZKPLN	0.1626
GBPPLN	4.8212	HUFPLN*	13679

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 14.03.2013

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1310	4.1568	4.1357	4.1551	4.1448
USDPLN	3.1844	3.2133	3.1895	3.2013	3.2000
EURUSD	12910	12980	12967	12979	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0715 (2L)	3.25	-4	23.10.12	3.856
PS0418 (5L)	3.38	-5	7.02.13	3.521
DS1023 (10L)	3.88	-2	3.01.13	3.847

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.28	-7	0.32	0	0.36	1
2L	3.30	-9	0.40	1	0.46	1
3L	3.35	-8	0.55	1	0.59	1
4L	3.40	-9	0.77	1	0.75	1
5L	3.46	-9	1.03	1	0.94	2
8L	3.62	-8	1.76	1	1.47	1
10L	3.70	-8	2.12	1	1.75	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3.40	0
T/N	3.40	0
SW	3.40	0
2W	3.40	-1
1M	3.41	0
3M	3.45	-1
6M	3.48	0
9M	3.51	0
1Y	3.52	0

Stawki FRA (Mid)

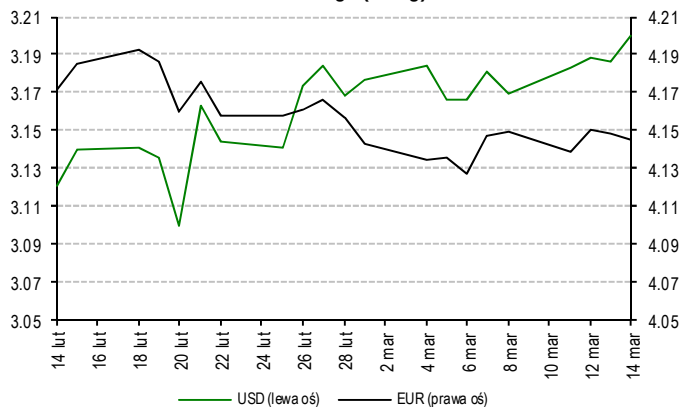
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	3.36	0
1x4	3.34	-3
3x6	3.28	-5
6x9	3.16	-7
9x12	3.12	-9
3x9	3.3	-3
6X12	3.21	-8

Miary ryzyka fiskalnego

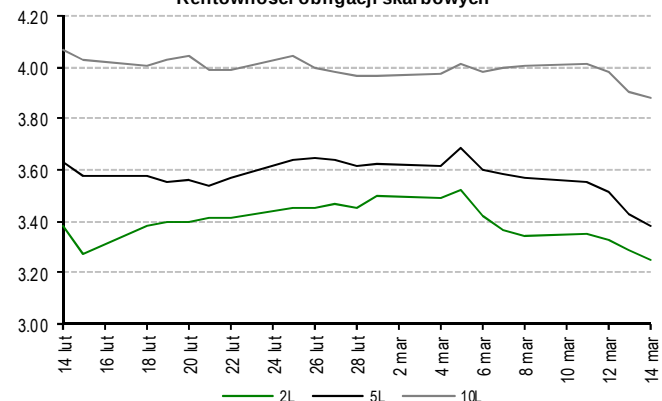
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	87.7	-1	2.41	-6
Czechy	59.7	0	0.50	-6
Węgry	334.6	0	5.15	-2
Grecja	37030.5	0	9.22	4
Hiszpania	266.1	6	3.38	9
Włochy	270.8	1	3.17	-2
Portugalia	367.9	0	4.45	-1
Irlandia	166.9	1	2.21	1
Niemcy	32.8	-1	--	--

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

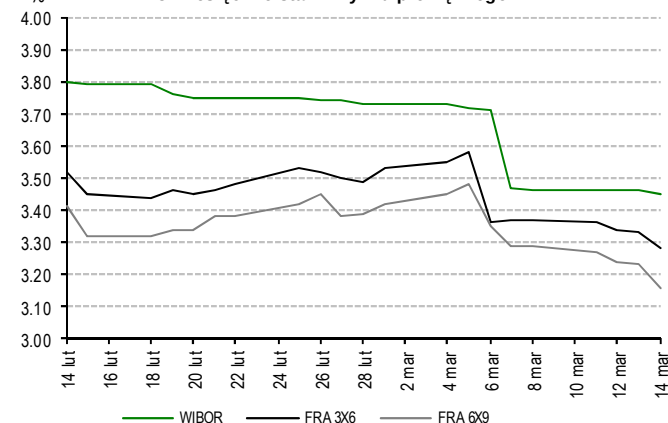
Kurs złotego (fixing)



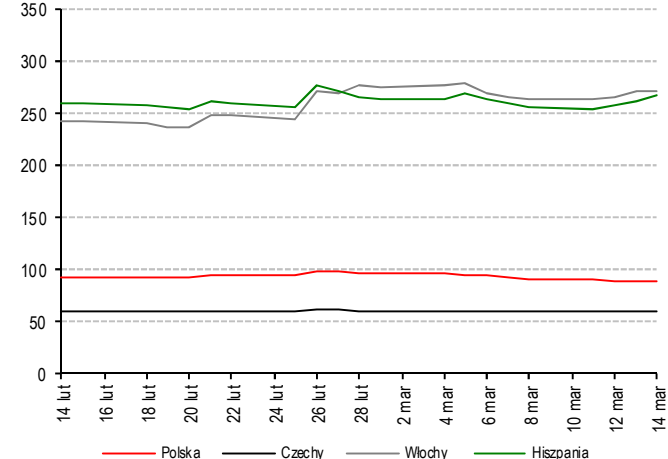
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (8 marca)								
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,4	-	0,0	0,6
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	II	tys.	160	-	236	119
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	7,9	-	7,7	7,9
PONIEDZIAŁEK (11 marca)								
8:00	DE	Eksport	I	% m/m	0,5	-	1,4	0,2
9:00	PL	Publikacja „Raportu o inflacji – Marzec 2013”						
WTOREK (12 marca)								
		Brak publikacji ważnych danych						
ŚRODA (13 marca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0,1	-	-0,4	0,9
13:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	II	% m/m	0,6	-	1,0	0,4
CZWARTEK (14 marca)								
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	350	-	332	342
14:00	PL	CPI	II	% r/r	1,5	1,6	1,3	1,7
14:00	PL	Podaż pieniądza	II	% r/r	5,0	5,4	5,6	4,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-1 547	-1 693	-1 546	-1 204
14:00	PL	Eksport	I	mln €	11 999	12 237	12 178	10 640
14:00	PL	Import	I	mln €	12 475	12 633	12 173	11 852
PIĄTEK (15 marca)								
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	1,8	-		1,8
13:30	US	Bazowy CPI	II	%	0,2	-		0,3
14:15	US	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,4	-		-0,1
14:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	II	%	79,3	-		79,1
14:55	US	Wstępny indeks Michigan	III	pkt	78,0	-		77,6

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* 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.