



## Inflacja zaskoczyła, ale złoty nie stracił

Pomimo kolejnych dobrych danych z amerykańskiego rynku pracy wczoraj obserwowaliśmy lekkie odbicie w notowaniach EURUSD. Perspektywą zacieśnienia w USA na razie w ogóle nie przejmują się rynki akcji, gdzie S&P500 jest już coraz bliżej szczytów sprzed kryzysu. W Polsce zaskoczyły dane o inflacji, które oznaczają, iż RPP będzie prawdopodobnie jeszcze obniżać stopy procentowe, nie zaszkodziło to jednak notowaniom złotego. Dziś kolejne dane z USA, które dopełnią obrazu amerykańskiej gospodarki przed posiedzeniem Fed w przyszłym tygodniu.

### Inflacja już poniżej dolnego ograniczenia przedziału wahań wokół celu

Jeszcze w połowie ubiegłego roku mieliśmy inflację na poziomie 4%. Po drugim z rzędu pozytywnym zaskoczeniu jest to już jedynie 1,3%. Gwałtowny spadek inflacji w ostatnich dwóch miesiącach wynikał z czynników jednorazowych. Przede wszystkim bardzo korzystnie kształtowały się ceny związane z użytkowaniem mieszkania, w tym ceny energii. Zwykle ceny te rosną wyraźnie w pierwszych dwóch miesiącach roku, tym razem było inaczej. Drugą kategorią, która pomogła w obniżeniu inflacji były ceny łączności. W ciągu dwóch miesięcy spadły one o ponad 4%, najprawdopodobniej w wyniku spadku stawek za połączenia komórkowe pomiędzy sieciami. Te czynniki nie będą już obniżać inflacji w kolejnych okresach, co jest istotną wiadomością, gdyż oznacza, że szybki spadek inflacji nie oznacza jeszcze zagrożenia deflacją. Kontynuowany był silny spadek cen w kategorii odzież i obuwie – w ciągu dwóch miesięcy ceny te spadły o ponad 5%, odzwierciedlając słabość popytu konsumpcyjnego. W lutym zmienił się również system wag i to również pomogło nieco w obniżeniu inflacji. Dane oznaczają, iż RPP będzie musiała przemyśleć swoją decyzję o zakończeniu cyklu obniżek szybciej niż zapewne się spodziewała. To dobra wiadomość, gdyż jak wspominałem, na moment obecny nie ma zagrożenia deflacją, a niższe stopy pomogą wzrostowi gospodarczemu. Rynek walut zareagował na dane spokojnie, potwierdzając, iż ewentualne dalsze obniżki nie zaszkodzą istotnie złotemu. Niska inflacja to bardzo dobra wiadomość dla polskiego rynku akcji, który ma sporo do nadrobienia wobec znacznie mocniejszych rynków w Europie Zachodniej.

### Władze BoJ zatwierdzone przez japoński parlament

Nominacja premiera dla Haruhiko Kurody na szefa BoJ została zatwierdzona przez japoński Senat, podobnie jak nominacje dla dwóch jego zastępców – Hiroshi Nakaso oraz Kikuo Iwata. Opozycja (która nadal kontroluje Senat – wybory do izby wyższej mają odbyć się w lipcu) sygnalizowała, iż nie będzie blokować nominacji Abe, ale zgłaszała wątpliwości w odniesieniu do Iwaty, który był postrzegany jako zbyt radykalny. Właśnie radykalnych działań od nowego zarządu Banku oczekuje rynek. Mówi się nawet o możliwości nadzwyczajnego posiedzenia, ale jako że planowe odbędzie się 3-4 kwietnia wydaje się, iż Kuroda wstrzyma się do tego czasu. Natomiast na kwietniowym posiedzeniu oczekuje się zarówno zwiększenia skali zakupów aktywów, jak i wydłużenia zapadalności kupowanych przez BoJ obligacji. Na ten moment chyba tylko większa korekta na globalnych rynkach akcji mogłaby umocnić jena.

## Na rynku



### Kluczowe wydarzenia:

■ **zaskakująco niska inflacja w Polsce** – odczyt zaledwie 1,3%, będą kolejne obniżki

■ **dobre tygodniowe dane z USA** – rynki na razie nie reagują; jak zareaguje Fed?

■ **izba wyższa japońskiego parlamentu zaakceptowała kandydatów do władz BoJ** – w kwietniu czeka nas zapewne kolejna ekspansja



### w kalendarzu:

■ **dane z USA (13.30):** CPI (konsensus +0,6% m/m, +0,2% dla bazowego CPI), NY Fed (konsensus 9,8 pkt.), produkcja (14.15, konsensus +0,4% m/m), UoM (14.55, konsensus 78,2 pkt.); oczekiwany wpływ na rynki: średni do dużego

■ **CPI dla strefy euro (12.00, konsensus: 1,8% r/r);** oczekiwany wpływ na rynki: niski

■ **szczyt UE;** oczekiwany wpływ na rynki: niski



### Kolejne dobre dane z rynku pracy, dziś produkcja i CPI

Kolejne dane, tym razem tygodniowe, potwierdziły poprawę sytuacji na amerykańskim rynku pracy. Liczba nowych zarejestrowanych bezrobotnych obniżyła się z 342 do 332 tys., a 4-tygodniowa średnia drugi tydzień z rzędu znalazła się poniżej 350 tys., mimo iż wcześniej na tym poziomie widzieliśmy ją dokładnie pięć lat temu. Sytuacja robi się zatem bardzo ciekawa – część członków Fed może czuć się niekomfortowo z forsowaną przez Bernanke polityką pełnej prędkości (decyzja Fed już w przyszłą środę). Na razie rynki ignorują zagrożenie szybszym wycofaniem QE3, wychodząc z założenia, iż szefowi Fed uda się jeszcze tym razem utrzymać status quo. Można wręcz pokusić się o teorię, iż rynki akcji rosną, gdyż zarządzający zdają sobie sprawę, iż to może być ostatni sprzyjający okres na wzrosty zanim Fed przykręci kurek z pieniędzmi.

Wobec oczywistej poprawy na rynku pracy, rynki większą uwagę zwracać będą na inflację (publikacja dziś o 13.30). Bernanke uparcie podkreśla, iż w USA oczekiwania inflacyjne są zdecydowanie ujarzmione, a w styczniowym komunikacie utrzymane jest nawet zdanie, iż inflacja jest nieco poniżej celu, mimo iż roczna dynamika inflacji bazowej jest bliska 2%. Dziś także dane o produkcji (14.15), wskaźnik aktywności w rejonie Nowego Jorku (13.30) oraz wstępna wartości wskaźnika nastrojów konsumentów Uniwersytetu z Michigan (14.55).

### Na wykresach:

**WIG20 (kontrakt), D1** – wracając do naszych wpisów dla kontraktu na WIG20 widać ponownie, iż formacja młota z 21 lutego była znakomitym sygnałem wejścia dla byków; kurs następnie wybił się górą z kanału spadkowego, potwierdzając scenariusz wzrostowy; na ten moment zbliżamy się do oporu na poziomie 2539 pkt. (minimum z połowy stycznia), jednak nie musi oznaczać to końca wzrostów; byki mogą czuć się komfortowo tak długo, jak utrzymują notowania powyżej dolnego ograniczenia nowo formowanego kanału wzrostowego

**EURUSD, H4** – wczoraj pisaliśmy o tym, iż pomimo ustanowienia nowych dołków na parze, presja spadkowa wyraźnie malała; faktycznie pomimo kolejnych mocnych danych z USA kurs pary zatrzymał się na dolnym ograniczeniu spadkowego kanału i bykom udało się odwrócić kierunek – przynajmniej w krótkim terminie; odbicie może sięgnąć strefy wyznaczonej przez górne ograniczenie kanału oraz poziomy 1,3135-1,3165

dr Przemysław Kwiecień  
 Główny Ekonomista



Przedstawione w powyższym opracowaniu treści, sporządzone z najwyższą starannością i według najlepszej wiedzy autora, mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie stanowią one porady inwestycyjnej, ani rekomendacji w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715) w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Dom Maklerski X-Trade Brokers S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie powyższych danych, ani za szkody poniesione w ich wyniku. Transakcje na instrumentach inwestycyjnych, w szczególności instrumentach wykorzystujących dźwignię finansową zawsze związane są z ryzykiem i mogą w efekcie przynieść zyski oraz straty, przekraczające zaangażowany przez inwestora kapitał początkowy.