

Codziennik – Dobre nastroje na rynkach

23 listopada 2012

- **Nadzieje na szybką pomoc dla Grecji utrzymują się na rynku**
- **Złoty zyskuje dzięki wzrostowi popytu na ryzykowne aktywa, EURUSD dalej w górę**
- **Lekkie osłabienie na krajowym rynku długu, obroty w dalszym ciągu bardzo niskie**
- **Dzisiaj niemiecki indeks Ifo**

Wstępny PMI dla chińskiego przemysłu za listopad pokazał, że po 13 miesiącach sektor ten przestał się kurczyć. Odczyt ten złagodził obawy inwestorów o globalną gospodarkę oraz miał wyraźny pozytywny wpływ na ryzykowne aktywa. Nieco lepsze od prognoz były też odczyty wstępnych PMI dla Niemiec i strefy euro. Poza tym, pojawił się kolejny komentarz wspierający nadzieje na to, że w poniedziałek kwestia Grecji zostanie przynajmniej na jakiś czas zamknięta i przestanie generować niepewność na rynku. Olli Rehn powiedział, że nie widzi powodu dlaczego w poniedziałek nie miałyby dojść do porozumienia pomiędzy europejskimi decydentami w sprawie pomocy dla Grecji. Wczoraj rentowność 10-letniej obligacji tego państwa spadła do ok. 16,1%, najniżej od marcowej restrukturyzacji długu. Dodatkowo, Hiszpania sprzedała wczoraj obligacje o wartości 3,9 mld € wobec planu na poziomie 3,5 mld €. Dla wyemitowanych obligacji średnio- i długoterminowych miał miejsce spadek rentowności w stosunku do poprzedniej ich sprzedaży. Wczorajsza aukcja była pierwszym krokiem w prefinansowaniu potrzeb pożyczkowych na 2013.

Kurs EURUSD kontynuował trend wzrostowy dzięki danym z Chin i nadziejom na szybką, pozytywną decyzję w kwestii Grecji. W rezultacie, w trakcie dnia kurs EURUSD osiągnął wskazywany przez nas poziom 1,29. W nocy nastąpiła korekta do ok. 1,286, ale dziś rano kurs ponownie jest blisko 1,29. Nadzieje na korzystną dla Grecji decyzję ws. transzy będą zapewne także i dziś wspierać euro do dolara. Jeśli kurs przebiję 1,29, to kolejnym oporem jest 1,295. Wpływ na notowania może dziś mieć odczyt indeksu Ifo.

Kurs EURPLN spadał przez cały dzień i w konsekwencji na koniec krajowych godzin handlu ustanowił sesyjne minimum na ok. 4,102. Kurs zbliżył się więc do wskazywanego przez nas poziomu wsparcia 4,10. Krajowa waluta zyskiwała dzięki wzrostowi nadziei na pozytywny finał sprawy Grecji i lepszym od prognoz wstępnym PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro. W nocy krajowa waluta była stabilna. Jeśli EURUSD będzie dalej rósł i Ifo potwierdzi sygnał dany przez PMI, to EURPLN może ponownie testować wsparcie na 4,10, a USDPLN może dalej zbliżać się do wsparcia na 3,17.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji wzrosły w niewielkim stopniu (o 2 pb na całej krzywej) przy bardzo niskich obrotach. Wyraźniejszy ruch w górę nastąpił za to na rynku IRS. Krzywa na tym rynku w segmencie 2-10 lat przesunęła się w górę o 7-8 pb od rekordowych minimów. Stawki WIBOR trzymały się scenariusza z ostatnich miesięcy (niektóre pozostały stabilne, część

spadła o 1 i 2 pb). W przypadku FRA miały natomiast miejsce dalsze nieznaczne wzrosty. Rynek nie zareagował na wybitnie gołębie słowa Andrzeja Bratkowskiego z RPP (szczegóły w kolejnym akapicie). Jeszcze na początku minionego tygodnia rynek wycenił, że za 9 miesięcy 3-miesięczny WIBOR będzie niższy o ok. 120 pb, teraz oczekuje spadku niewiele większego od 100 pb.

Członek RPP Andrzej Bratkowski powiedział wczoraj rano, że „ze względu na potwierdzające się negatywne trendy w gospodarce (...) nasze stopy są o jakieś 1,5 pkt. proc. za wysokie i powinniśmy jak najszybciej obniżyć główną stopę do poziomu 3,0%”. Zapowiedział, że jeśli publikowane w przyszłym tygodniu dane o PKB za III kw. potwierdzą wskazania projekcji NBP (wzrost o 1,8% r/r), to już w grudniu złoży wniosek o obniżkę stóp większą niż 50 pb. Jakiś czas temu Bratkowski już sugerował taki krok, chociaż pod koniec października mówił, że redukcja stóp o 75 pb mogłaby zostać odebrana jako „ekstrawagancja”. Widać jednak, że prawdopodobnie ostatnia projekcja NBP sprawiła, że powrócił on do prezentowanego wcześniej pomysłu jednorazowej obniżki stóp o 75 pb. Zdaniem członka RPP rośnie ryzyko recesji w Polsce, m.in. z powodu tego, że realne palce spadają i może to doprowadzić nawet do spadku konsumpcji, co uzasadnia to gwałtowne złagodzenie polityki pieniężnej. Stanowisko Andrzeja Bratkowskiego w sprawie skali i tempa obniżek stóp jest naszym zdaniem nadal zdecydowanie odosobnione. Dlatego nie sądzimy, by RPP obniżyła stopy procentowe w jednym ruchu o więcej niż 25 pb. Uważamy również, że główna stopa NBP nie spadnie do 3%. Bliższe naszym przewidywaniom nt. przyszłej skali cięć jest stanowisko Anny Zielińskiej-Gięboczek, która powiedziała, że stopy procentowe trzeba zredukować o 50-75 pb w szybkich ruchach (miesiąc po miesiącu). Zakładamy, że RPP obniży stopy procentowe w grudniu i styczniu, po 25 pb.

Z opublikowanych wczoraj minutes z ostatniego posiedzenia RPP wynika, że dane z krajowej gospodarki sprawiły, że w ocenie Rady spowolnienie gospodarcze może być głębsze, niż wcześniej oczekiwano. Naszym zdaniem kolejne dane, a w szczególności przyszłotygodniowy odczyt PKB za III kw. wzmocnią tę ocenę i będą powodem dalszych obniżek stóp przez RPP.

Z danych GUS wynika, że bieżący miesiąc jest najgorszym listopadem od 10 lat dla sektora przetwórczego w Polsce. Choć ocena sytuacji lekko poprawiła się w stosunku do października, to prognozy są bardziej pesymistyczne w porównaniu do początku IV kw. br.

Wynik finansowy netto przedsiębiorstw niefinansowych w III kw. br. wyniósł 21,03 mld zł, o 0,9% mniej niż przed rokiem. Był to najgorszy wynik III kw. od 2008 roku (wtedy firmy zarobiły netto 19,4 mld zł).

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Sulewski

Marcin Luzziński

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	12893	CADPLN	3.1970
USDPLN	3.1875	DKKPLN	0.5510
EURPLN	4.1093	NOKPLN	0.5609
CHFPLN	3.4110	SEKPLN	0.4774
JPYPLN*	3.8708	CZKPLN	0.1615
GBPPLN	5.0851	HUFPLN*	14700

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 22.11.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1028	4.1199	4.1163	4.1060	4.1142
USDPLN	3.1800	3.2070	3.2039	3.1860	3.2021
EURUSD	12835	12900	12851	12887	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.70	3	23.10	3.856
PS0417 (5L)	3.83	2	4.10	4.224
DS1023 (10L)	4.22	2	21.11	4.220

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.99	2	0.34	0	0.36	0
2L	3.95	2	0.38	-2	0.42	0
3L	3.88	2	0.47	0	0.55	0
4L	3.87	3	0.61	-1	0.71	-1
5L	3.89	4	0.80	-1	0.91	0
8L	3.98	3	1.39	-1	1.47	0
10L	4.05	3	1.70	-1	1.75	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.65	0
T/N	4.65	0
SW	4.63	-1
2W	4.63	-1
1M	4.62	0
3M	4.60	-1
6M	4.60	0
9M	4.59	-1
1Y	4.58	-2

Stawki FRA (Mid)

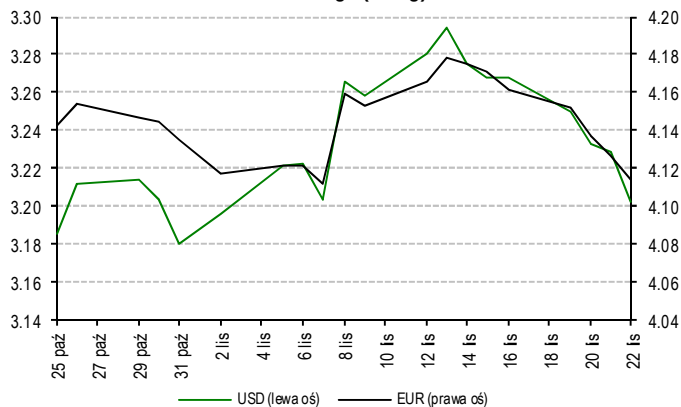
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.34	1
1x4	4.34	2
3x6	3.99	2
6x9	3.65	2
9x12	3.55	2
3x9	3.98	0
6x12	3.64	-1

Miary ryzyka fiskalnego

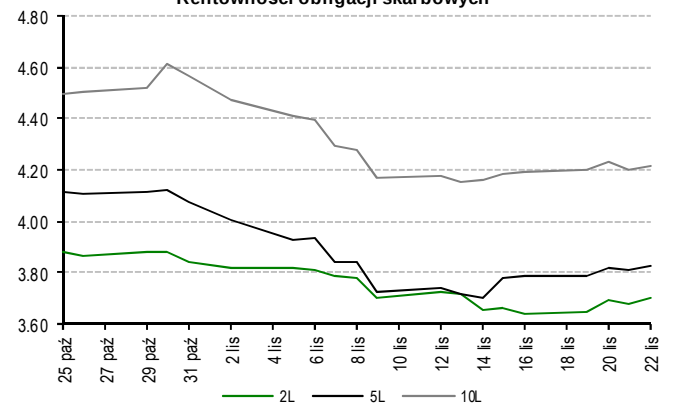
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	86.0	0	2.78	1
Czechy	77.2	0	0.66	6
Węgry	299.2	0	5.56	-2
Grecja	37030.5	0	14.87	-46
Hiszpania	309.8	-13	4.22	-7
Włochy	261.8	-16	3.35	-5
Portugalia	516.1	-12	6.44	-8
Irlandia	186.3	-6	3.08	-2
Niemcy	30.2	-1	--	--

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

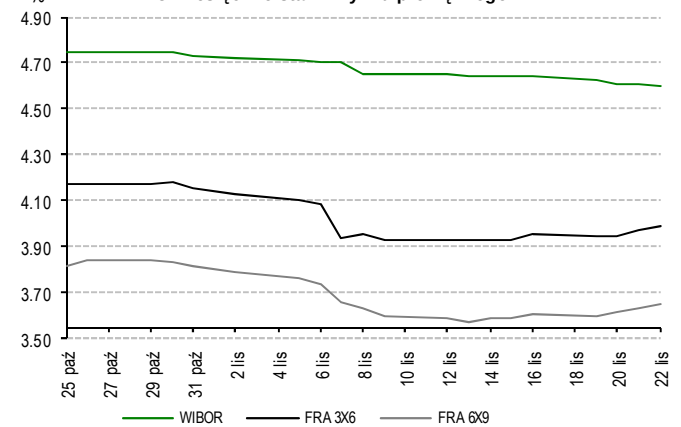
Kurs złotego (fixing)



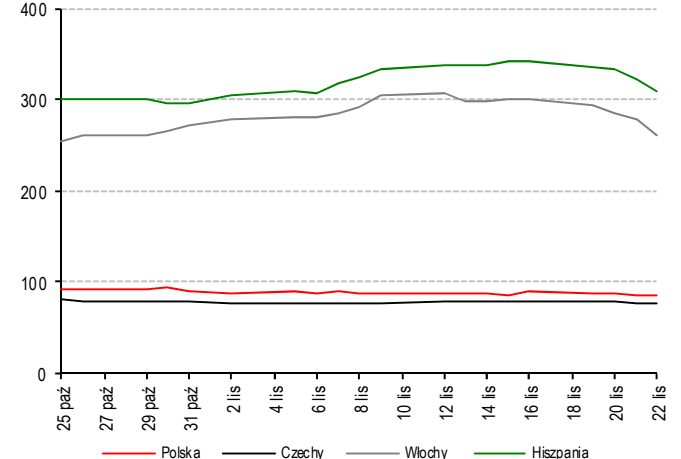
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (16 listopada)						
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,2	-	-0,4	0,2
		PONIEDZIAŁEK (19 listopada)						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	2,5	1,7	2,8	1,6
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	-0,1	-0,1	0,0	0,0
16:00	US	Sprzedaż domów	X	mln	4,75	-	4,79	4,69
		WTOREK (20 listopada)						
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	3,0	4,9	4,6	-5,2
14:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-7,0	-5,6	-3,6	-17,8
14:00	PL	PPI	X	% r/r	1,7	1,7	1,0	1,8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	tys.	840	-	849	863
14:30	US	Pozwolenia na budowę	X	tys.	865	-	866	890
		ŚRODA (21 listopada)						
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	1,9	1,9	1,9	1,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	410	-	410	451
15:55	US	Indeks Michigan	XI	pkt	84,5	-	82,7	82,6
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	X	% m/m	0,2	-	0,2	0,5
		CZWARTEK (22 listopada)						
	US	Dzień wolny						
4:30	CN	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	-	-	50,4	49,5
9:28	DE	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	46,0	-	46,8	46,0
9:58	EZ	Wstępny PMI-przemysł	XI	pkt	45,5	-	46,2	45,4
14:00	PL	Minutes RPP						
16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów	XI	pkt	-25,7	-	-26,9	-25,7
		PIĄTEK (23 listopada)						
10:00	DE	Indeks Ifo	XI	pkt	99,5	-		100,0

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Dow Jones
* 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.