

# Codziennik – Premier Monti zapowiedział dymisję

10 grudnia 2012

- **Dobry nastrój na rynku po danych z USA i Chin, niestabilna sytuacja polityczna we Włoszech**
- **Złoty bez dużych zmian, EURUSD nieco niżej**
- **Obligacje znowu rekordowo mocne**
- **Dzisiaj indeks Sentix dla strefy euro**

Przedstawienie na początku piątkowej sesji przez niemiecki Bundesbank zrewidowanych w dół prognoz wzrostu PKB na 2013 r. dla największej gospodarki strefy euro przyczyniło się do pogorszenia nastroju. Obecnie niemiecki bank centralny oczekuje wzrostu gospodarczego na poziomie 0,4% w 2013 (wobec 1,6% szacowanych w czerwcu). Dodatkowo, presję na ryzykowne aktywa wywierały rozczarowujące dane o niemieckiej produkcji przemysłowej. Poza tym, pojawiły się na rynku nieoficjalne doniesienia, że większość członków EBC jest gotowa obniżyć stopy procentowe, co też ciążyło wspólnej walucie. Skala deprecjacji euro oraz spadków na europejskich giełdach była jednak stosunkowo niewielka, inwestorzy czekali bowiem na dane zza oceanu. Zatrudnienie poza rolnictwem w USA w listopadzie wzrosło znacznie bardziej niż się spodziewano, a stopa bezrobocia obniżyła się, co przyczyniło się do głębszego spadku euro do dolara. W kolejnych godzinach ryzykowne aktywa zaczęły zyskiwać. Opublikowane w ciągu weekendu dane z Chin (wzrosty produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej najwyższe od ośmiu miesięcy) poprawiły nastroje rynkowe. Pojawiły się też informacje o tym, że Grecja jest blisko osiągnięcia zaplanowanej kwoty odkupu obligacji (30 mld €) i operacja prawdopodobnie zakończy się sukcesem. W efekcie, rano giełdy w Azji zwyżkowały.

Kurs EURUSD opadał od początku sesji w wyniku niezbyt optymistycznych doniesień ze strefy euro (prognozy wzrostu EBC i Bundesbanku). Publikacja danych z USA korzystnie wpłynęła na dolara, ale skala ruchu kursu była ograniczona. Na chwilę EURUSD był blisko 1,288 i jeśli pozostałby tam do końca dnia, to oznaczałoby to, że euro wytraciło połowę zysków zanotowanych od połowy listopada. Na koniec tygodnia EURUSD odbił jednak do 1,293. Dziś rano kurs jest blisko 1,29, od początku tygodnia euro jest pod presją niepewnej sytuacji we Włoszech (premier Monti powiedział, że zamierza złożyć dymisję po uchwaleniu budżetu), ale mimo niekorzystnych okoliczności, EURUSD nie przebił wsparcia na 1,288. Jest to ważny poziom na dzisiejszą sesję. Potencjał do odrobienia strat przez euro będzie z jednej strony ograniczany przez wieści z Włoch. Z drugiej strony, korzystne informacje w sprawie skupu obligacji przez Grecję mogą ograniczać skalę deprecjacji wspólnej waluty.

Kurs EURPLN od początku dnia oscylował w okolicy nieco poniżej 4,13, a kurs USDPLN rósł lekko z powodu dalszych spadków EURUSD. Dane z USA miały korzystny, ale tylko chwilowy wpływ na notowania złotego. EURPLN spadł gwałtownie z 4,127 do 4,116, ale na koniec dnia powrócił w okolice 4,125. W nocy nie zaszły duże zmiany, dziś

rano kurs waha się w okolicy tego poziomu. Wiadomości z Włoch i kolejne gołębie komentarze członków RPP będą w trakcie sesji wywierać presję na złotego. Kurs EURPLN może się zbliżyć do 4,14.

Na krajowym rynku długu obligacje bardzo dużo zyskały, dla 5- i 10-letniego benchmarku rentowności spadły o ok. 10 pb, a dla 2-letniego o 6 pb do nowych rekordowych minimów (odpowiednio 3,42%, 3,94% i 3,29%). Obróty były niezbyt duże, niska płynność rynku ma duży wpływ na skalę zmian. W ślad za umocnieniem długu wyraźne spadki – również do nowych rekordowo niskich poziomów miały miejsce na rynku IRS (od 6 pb dla 2 i 5 lat do 4 pb dla 10 lat). WIBOR-y zanotowały nieznacznie spadki rzędu 1-3 pb. Od publikacji danych o PKB za II kw. 1-miesięczna stawka spadła już o 50 pb (czyli o tyle samo o ile spadły stopy NBP), a dłuższe stawki są ponad 75 pb niżej niż na koniec sierpnia. FRA zanotowały całkiem wyraźne spadki (do 7-8 pb dla 6x9 i 9x12). Obecnie FRA1x4 wycenia, że za miesiąc 3-miesięczny WIBOR będzie o prawie 25 pb niższy niż obecnie.

Elżbieta Chojna-Duch z RPP w wywiadzie dla TVN CNBC potwierdziła, że RPP jest w trendzie łagodzenia polityki pieniężnej. W jej ocenie jedną z możliwych decyzji w styczniu jest redukcja stóp głębiej niż o 25 pb. Adam Glapiński z Rady również uważa, że nie należy przerywać cyklu obniżek stóp procentowych. Jego zdaniem styczniowa obniżka stóp jest raczej pewna, ale na trzech krokach po 25 pb należy poprzestać i przejść do nastawienia "wait and see". Wypowiedzi członków Rady wpisują się w nasz scenariusz zakładający, że w styczniu RPP obniży stopy, a następnie zrobi przerwę w redukcjach w oczekiwaniu na marcową projekcję inflacji i PKB.

W tym tygodniu wkraczamy w okres publikacji krajowych danych makroekonomicznych za kolejny miesiąc. Najbardziej oczekiwany przez inwestorów wskaźnik inflacji CPI za listopad zanotuje zapewne drugi z rzędu mocny spadek, utwierdzając rynek w oczekiwaniu kolejnych obniżek stóp procentowych. Dane o bilansie płatniczym powinny pokazać poprawę dynamiki obrotów handlu zagranicznego, co jednak nie będzie świadectwem ożywienia gospodarczego, a przede wszystkim statystycznego efektu większej liczby dni roboczych. Dlatego, wpływ tych danych na rynek powinien być ograniczony. Za granicą kluczowymi wydarzeniami będą zapewne posiedzenie Fed i wynik dobrowolnego skupu przez Grecję swoich obligacji. W grudniu kończy się „Operacja Twist” i inwestorzy będą oczekiwać na to czy Bernanke ogłosi np. rozszerzenie QE3, by zastąpić wygasający program. Z kolei powodzenie wcześniejszego skupu długu przez Grecję jest kluczowym elementem ustaleń z ostatniego posiedzenia Eurogrupy i może zaważyć nad decyzją kiedy kraj ten otrzyma kolejną transzę pomocy. Poza tym, pojawi się cała seria wyprzedzających wskaźników koniunktury, które dostarczą nowych wskazówek nt. perspektyw wzrostu gospodarczego na świecie, istotne będą też doniesienia zza oceanu w sprawie ewentualnych postępów w rozmowach amerykańskich polityków w sprawie uniknięcia klifu fiskalnego.

## 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  | 12963  | CADPLN  | 3.2189 |
| USDPLN  | 3.1906 | DKKPLN  | 0.5545 |
| EURPLN  | 4.1348 | NOKPLN  | 0.5642 |
| CHFPLN  | 3.4191 | SEKPLN  | 0.4801 |
| JPYPLN* | 3.8709 | CZKPLN  | 0.1641 |
| GBPPLN  | 5.1239 | HUFPLN* | 14607  |

\*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 07.12.2012

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.1158 | 4.1355 | 4.1348   | 4.1299 | 4.1332 |
| USDPLN | 3.1816 | 3.2051 | 3.1906   | 3.1947 | 3.1930 |
| EURUSD | 12878  | 12964  | 12963    | 12928  | -      |

## Obligacje

| Obligacja (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Śr. Rentown |
|--------------------|------|-------------|-----------------|-------------|
| OK0714 (2L)        | 3.29 | -7          | 23.10           | 3.856       |
| PS0418 (5L)        | 3.42 | -9          | 4.10            | 4.224       |
| DS1023 (10L)       | 3.94 | -10         | 21.11           | 4.220       |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 3.59 | -7          | 0.32 | 0           | 0.29 | -3          |
| 2L     | 3.52 | -6          | 0.35 | 0           | 0.31 | -4          |
| 3L     | 3.48 | -6          | 0.42 | 0           | 0.41 | -5          |
| 4L     | 3.49 | -6          | 0.56 | 0           | 0.56 | -5          |
| 5L     | 3.52 | -6          | 0.74 | 1           | 0.74 | -5          |
| 8L     | 3.62 | -7          | 1.33 | 3           | 1.29 | -4          |
| 10L    | 3.70 | -6          | 1.65 | 4           | 1.57 | -4          |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 4.42 | -1                  |
| T/N    | 4.43 | -1                  |
| SW     | 4.40 | -1                  |
| 2W     | 4.40 | -1                  |
| 1M     | 4.40 | -1                  |
| 3M     | 4.35 | -2                  |
| 6M     | 4.31 | -3                  |
| 9M     | 4.30 | -2                  |
| 1Y     | 4.28 | -2                  |

## Stawki FRA (Mid)

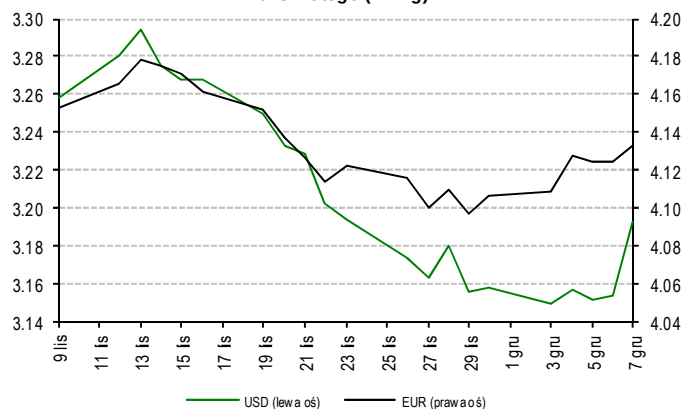
| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1x2    | 4.12 | -2                  |
| 1x4    | 4.12 | -2                  |
| 3x6    | 3.65 | 0                   |
| 6x9    | 3.21 | -8                  |
| 9x12   | 3.09 | -7                  |
| 3x9    | 3.64 | -5                  |
| 6X12   | 3.21 | -8                  |

## Miary ryzyka fiskalnego

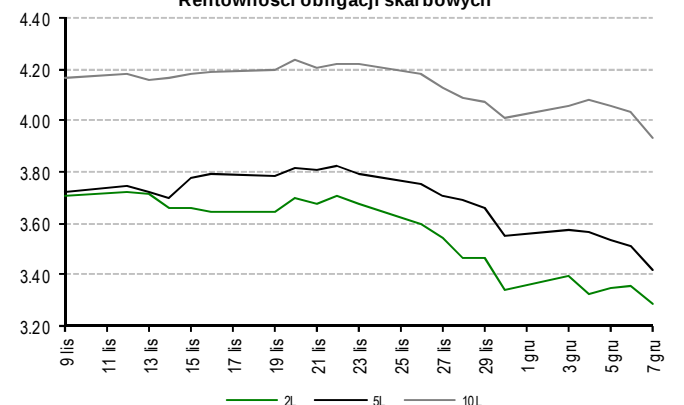
| Kraj       | CDS 5Y  |             | Spread 10Y* |             |
|------------|---------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 84.9    | 0           | 2.66        | -5          |
| Czechy     | 68.1    | 0           | 0.70        | 0           |
| Węgry      | 289.8   | 2           | 5.52        | -3          |
| Grecja     | 37030.5 | 0           | 13.67       | -13         |
| Hiszpania  | 295.8   | 6           | 4.22        | 7           |
| Włochy     | 252.9   | 7           | 3.27        | 7           |
| Portugalia | 460.4   | 5           | 6.31        | 5           |
| Irlandia   | 2015    | 15          | 3.34        | 6           |
| Niemcy     | 32.2    | 1           | --          | --          |

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

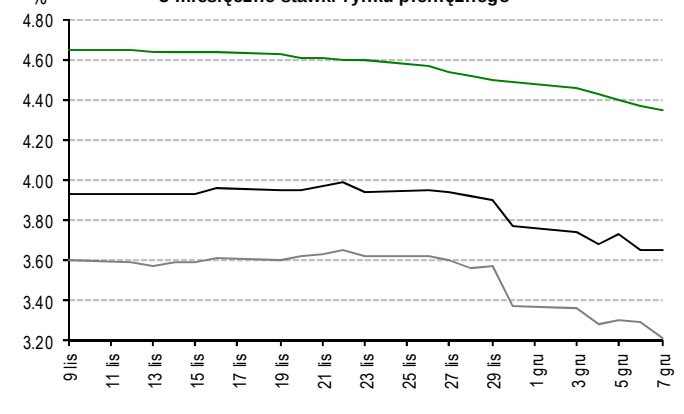
## Kurs złotego (fixing)



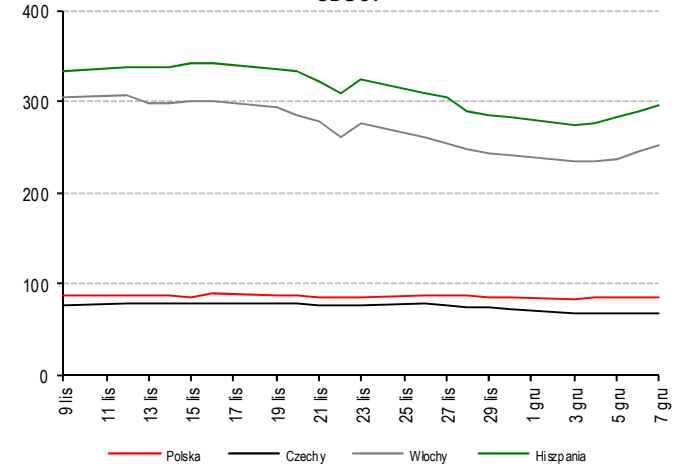
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## CDS 5Y



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA | KRAJ | WSKAŹNIK                                     | OKRES |        | PROGNOZA |        | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|--------------|------|----------------------------------------------|-------|--------|----------|--------|------------|----------------------|
|              |      |                                              |       |        | RYNEK    | BZWBK  |            |                      |
|              |      | PIĄTEK (7 grudnia)                           |       |        |          |        |            |                      |
| 12:00        | DE   | Produkcja przemysłowa                        | X     | % m/m  | -0,5     | -      | -2,6       | -1,3                 |
| 14:30        | US   | Zatrudnienie poza rolnictwem                 | XI    | tys.   | 93       | -      | 146        | 138                  |
| 14:30        | US   | Stopa bezrobocia                             | XI    | %      | 7,9      | -      | 7,7        | 7,9                  |
| 15:55        | US   | Wstępny Indeks Michigan                      | XII   | pkt    | 82,4     | -      | 74,5       | 82,7                 |
|              |      | PONIEDZIAŁEK (10 grudnia)                    |       |        |          |        |            |                      |
| 8:00         | DE   | Eksport                                      | X     | % m/m  | -0,5     | -      |            | -2,5                 |
| 10:30        | EZ   | Indeks Sentix                                | XII   | pkt    | -16,0    | -      |            | -18,8                |
|              |      | WTOREK (11 grudnia)                          |       |        |          |        |            |                      |
| 11:00        | DE   | Indeks ZEW                                   | XII   | pkt    | -12,0    | -      |            | -15,7                |
| 14:30        | US   | Bilans handlowy                              | X     | mld \$ | -43,0    | -      |            | -41,6                |
|              |      | ŚRODA (12 grudnia)                           |       |        |          |        |            |                      |
| 11:00        | EZ   | Produkcja przemysłowa                        | X     | % m/m  | 0,2      | -      |            | -2,5                 |
| 19:30        | US   | Decyzja Fed                                  |       | %      | 0,0-0,25 | -      |            | 0,0-0,25             |
|              |      | CZWARTEK (13 grudnia)                        |       |        |          |        |            |                      |
| 14:00        | PL   | CPI                                          | XI    | % r/r  | 2,9      | 2,8    |            | 3,4                  |
| 14:00        | PL   | Eksport                                      | X     | mldn € | 13 314   | 12 850 |            | 12 578               |
| 14:00        | PL   | Import                                       | X     | mldn € | 13 276   | 12 950 |            | 12 494               |
| 14:00        | PL   | Saldo obrotów bieżących                      | X     | mldn € | -1054    | -1291  |            | -1137                |
| 14:30        | US   | Liczba nowych bezrobotnych                   | tyg.  | tys.   | 370      | -      |            | 370                  |
| 14:30        | US   | Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów | XI    | % m/m  | 0,0      | -      |            | 0,0                  |
|              |      | PIĄTEK (14 grudnia)                          |       |        |          |        |            |                      |
| 3:30         | CN   | Wstępny PMI – przemysł                       | XII   | pkt    | -        | -      |            | 50,5                 |
| 9:28         | DE   | Wstępny PMI – przemysł                       | XII   | pkt    | 47,2     | -      |            | 46,8                 |
| 9:58         | EZ   | Wstępny PMI – przemysł                       | XII   | pkt    | 46,6     | -      |            | 46,2                 |
| 11:00        | EZ   | HICP                                         | XI    | % r/r  | 2,2      | -      |            | 2,2                  |
| 14:00        | PL   | Podaż pieniądza                              | XI    | % r/r  | 6,6      | 6,5    |            | 8,0                  |
| 14:30        | US   | Bazowy CPI                                   | XI    | % m/m  | 0,2      | -      |            | 0,2                  |
| 15:15        | US   | Produkcja przemysłowa                        | XI    | % 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.