

Codziennik – Optymizm przed posiedzeniem Fed

12 grudnia 2012

- **Ryzykowne aktywa zyskują dzięki danym z Niemiec i nadziejom na większą stymulację ze strony Fed**
- **Prezes NBP zapowiada, że cykl obniżek stóp będzie kontynuowany**
- **Złoty najmocniejszy do euro w tym miesiącu, dolar pod presją w stosunku do wspólnej waluty**
- **Obligacje stabilne blisko rekordowych poziomów**
- **Dziś produkcja przemysłowa strefy euro, wieczorem decyzja Fed**

Na przestrzeni wtorkowej sesji na globalnym rynku panował jednoznacznie dobry nastrój. Impulsem, który spowodował wzrost apetytu na ryzyko był odczyt niemieckiego indeksu ZEW. W wyniku wzrostu znacznie większego od oczekiwań, znalazł się on powyżej zera pierwszy raz od 6 miesięcy. Co więcej, deprecjacja dolara i wzrosty na giełdach świadczyły o tym, że inwestorzy mieli nadzieję, iż dzisiaj Fed ogłosi, że w celu zastąpienia kończącej się w tym roku „Operacji Twist” zwiększeniu ulegnie skala skupowanych obligacji w ramach uruchomionego we wrześniu QE3 (obecnie jest to 40 mld \$ miesięcznie). W ciągu nocy dobre nastroje na rynkach utrzymały się i nie zaszkodziło im nawet zakończone sukcesem wystrzelenie rakiety dalekiego zasięgu przez Koreę Płn. Optymizm rynkowy wspierany był przez lepsze od prognoz dane o zamówieniach w japońskim przemyśle oraz dodatkowo przez wzrost nadziei na pozytywne zakończenie negocjacji budżetowych w USA po wtorkowej rozmowie telefonicznej prezydenta Obamy i przewodniczącego Izby Reprezentantów.

Kurs EURUSD przebił wskazywany przez nas poziom 1,296 w reakcji na odczyt indeksu ZEW i trend wzrostowy utrzymał się w kolejnych godzinach wczorajszej sesji. Dolar był pod dodatkową presją oczekiwań na dalsze rozluźnienie polityki przez Fed. W konsekwencji, na koniec krajowych godzin handlu EURUSD był blisko 1,30. W nocy na rynku nie zaszły duże zmiany. Sądzymy, że do decyzji Fed notowania będą przebiegać w stosunkowo spokojnej atmosferze. Euro zyskało całkiem wyraźnie w stosunku do dolara w ostatnich dwóch dniach, dlatego jeśli amerykański bank centralny nie podejmie działań większych niż się oczekuje, to dolar może w kolejnych dniach odrabiać straty.

Kursy EURPLN i USDPLN zanotowały dynamiczne spadki. Tak jak sugerowaliśmy, globalny nastrój ponownie był istotniejszy od perspektywy dalszych obniżek stóp przez RPP. Wyraźny wzrost popytu na ryzykowne aktywa w trakcie wczorajszej sesji sprawił, że kurs EURPLN spadł tymczasowo nieco poniżej dolnej granicy obowiązującego przedziału wahań (4,08). Na koniec dnia był nieco powyżej

tego poziomu. Dziś rano EURPLN oraz USDPLN są blisko lokalnych minimów, a EURUSD w pobliżu psychologicznego poziomu 1,30. Wieczorna decyzja Fed może wyznaczyć kierunek notowań złotego na najbliższe dni lub nawet tygodnie.

Na krajowym rynku długu obligacje osłabiły się w pierwszej fazie sesji w wyniku odreagowania po poniedziałkowym znacznym umocnieniu i pod wpływem rosnących rentowności obligacji Niemiec (w wyniku odczytu indeksu ZEW). Na koniec dnia powróciły jednak w pobliże poniedziałkowego zamknięcia. W notowaniach IRS nie zaszły wczoraj duże zmiany, stawki wzrosły o 1 pb od rekordowo niskich poziomów zanotowanych w poniedziałek. Pewne odreagowanie po znacznych spadkach z poniedziałku zanotowano też w notowaniach FRA (stawki wzrosły o 2-4 bp, FRA6x9 pozostał stabilny). Spowolniło natomiast tempo spadku stawek rynku pieniężnego. 1-miesięczny WIBOR pozostał bez zmian, pozostałe spadły o 1-2 pb.

Prezes NBP, Marek Belka, powiedział wczoraj, że kolejne obniżki stóp przez RPP są „bardzo prawdopodobne”. Dodał też, że Rada spodziewa się, że inflacja spadnie wyraźnie w najbliższych miesiącach i będzie to spadek trwały. Podzielamy pogląd Marka Belki w kwestii inflacji i stóp NBP. Nie zgadzamy się natomiast z jego opinią, że w trakcie najbliższych kwartałów ujemna dynamika wzrostu PKB jest „bardzo mało prawdopodobna”. Naszym zdaniem istnieje realne zagrożenie, że krajowa gospodarka otrze się o recesję. W ujęciu kwartał-do-kwartału wzrost PKB może być lekko ujemny już w IV kwartale 2012.

Członek RPP Andrzej Kaźmierczak stwierdził w wywiadzie dla Naszego Dziennika, że „absolutnie nie deklaruje”, że będzie opowiadał się za kolejnymi obniżkami stóp, ponieważ „jest to zdecydowanie przedwczesne”. Jego zdaniem RPP powinna przez pewien czas obserwować, jaki wpływ na akcję kredytową i kurs walutowy mają dotychczasowe obniżki stóp procentowych. Mimo tego obniżka w styczniu wydaje nam się bardzo prawdopodobna, na co wskazują wypowiedzi innych członków Rady, a przerwę na „obserwację” RPP robi dopiero po styczniu. Wg nas, kolejne dane wskazujące na głębsze od oczekiwań (m.in. oczekiwań RPP) spowolnienie krajowej gospodarki i szybszy spadek inflacji skłonią jednak Radę do dalszych obniżek.

Wiceminister Finansów, Hanna Majszczyk, powiedziała, że w grudniu, podobnie jak w listopadzie, dochody budżetu będą realizowane zgodnie z planem.

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	13002	CADPLN	3.1877
USDPLN	3.1431	DKKPLN	0.5478
EURPLN	4.0868	NOKPLN	0.5566
CHFPLN	3.3718	SEKPLN	0.4734
JPYPLN*	3.7994	CZKPLN	0.1618
GBPPLN	5.0617	HUFPLN*	14486

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 11.12.2012

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.0799	4.1077	4.1077	4.0895	4.1025
USDPLN	3.1382	3.1747	3.1731	3.1463	3.1645
EURUSD	12937	13004	12947	12998	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0714 (2L)	3.23	-1	23.10	3.856
PS0418 (5L)	3.31	-1	4.10	4.224
DS1023 (10L)	3.87	1	21.11	4.220

Stawki IRS (Mid)

Stawki (mln)						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.56	1	0.31	-1	0.29	0
2L	3.46	0	0.35	-1	0.32	0
3L	3.42	0	0.42	0	0.43	1
4L	3.43	1	0.56	1	0.58	0
5L	3.46	1	0.75	2	0.76	1
8L	3.55	0	1.36	3	1.31	1
10L	3.63	1	1.69	4	1.59	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.41	2
T/N	4.41	1
SW	4.38	-1
2W	4.38	-1
1M	4.37	0
3M	4.32	-1
6M	4.27	-2
9M	4.25	-2
1Y	4.24	-2

Stawki FRA (Mid)

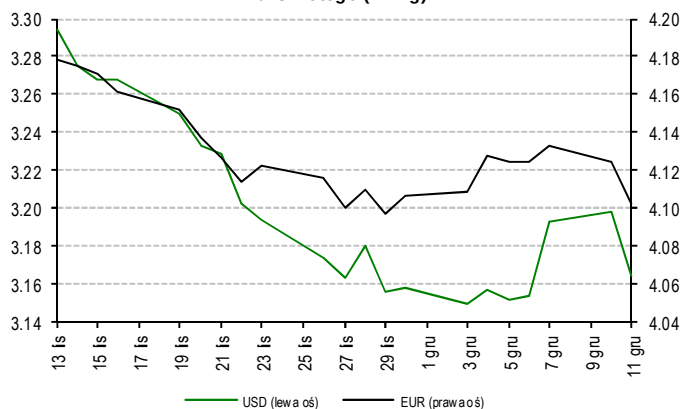
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.04	3
1x4	4.04	4
3x6	3.56	2
6x9	3.14	0
9x12	3.06	4
3x9	3.56	1
6x12	3.17	0

Miary ryzyka fiskalnego

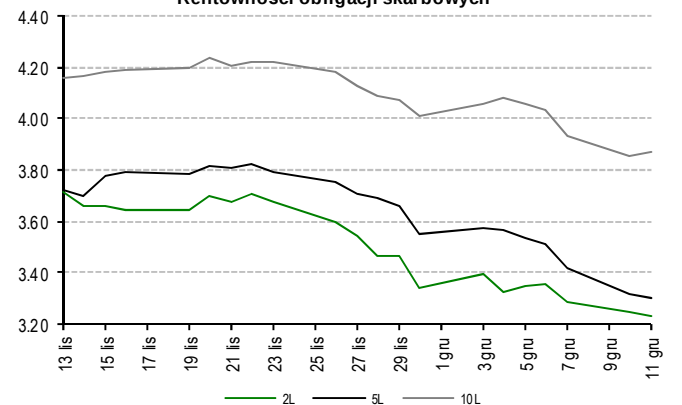
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	84.3	-1	2.53	-3
Czechy	68.1	0	0.67	-5
Węgry	289.9	0	5.06	-31
Grecja	37030.5	0	12.08	-84
Hiszpania	302.1	0	4.15	-9
Włochy	286.3	13	3.39	-9
Portugalia	477.5	0	6.25	-6
Irlandia	214.6	7	3.48	11
Niemcy	33.6	1	--	--

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

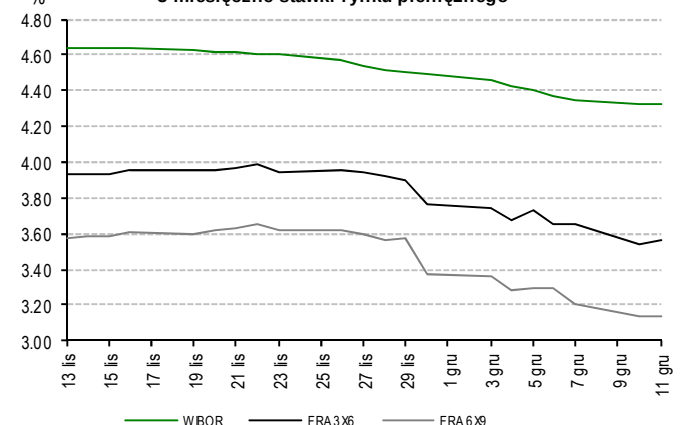
Kurs złotego (fixing)



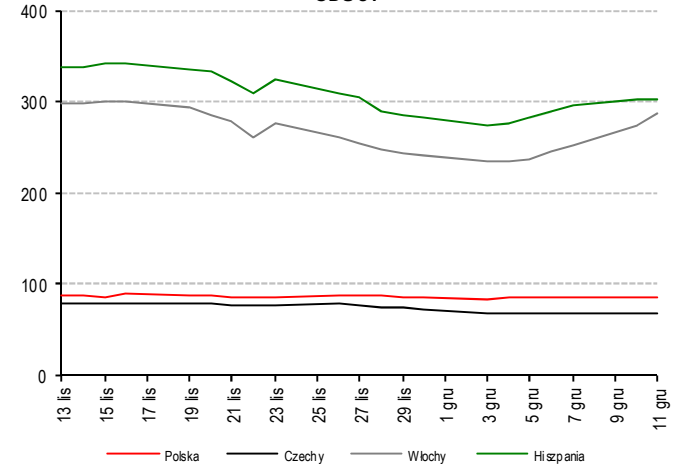
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	0,3	-2,4
10:30	EZ	Indeks Sentix	XII	pkt	-16,0	-	-16,8	-18,8
		WTOREK (11 grudnia)						
11:00	DE	Indeks ZEW	XII	pkt	-12,0	-	6,9	-15,7
14:30	US	Bilans handlowy	X	mld \$	-42,6	-		-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	młn €	13 314	12 850		12 578
14:00	PL	Import	X	młn €	13 276	12 950		12 494
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	młn €	-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.