

Codziennik – Wzrost awersji do ryzyka

20 grudnia 2010

- **Pogorszenie nastrojów rynkowych w piątek po południu i dalszy wzrost awersji do ryzyka w weekend**
- **Dane o produkcji za listopad potwierdzają silny wzrost PKB w IV kw.**
- **Dzisiaj posiedzenie Banku Węgier, dane o niemieckim PPI**

Wstępne ustalenia przywódców UE w kwestii ustanowienia mechanizmu ratunkowego dla państw strefy euro oraz dużo lepsze od oczekiwań dane nt. niemieckiego indeksu Ifo na początku ostatniego w zeszłym tygodniu dnia handlu wsparły optymizm na rynku. Wzrost zanotowały wszystkie komponenty indeksu Ifo. Indeks nastrojów gospodarczych po raz drugi z rzędu ustanowił najwyższy poziom w historii (109,9 pkt.), podobnie jak indeks oczekiwań (106,9 pkt.). Decyzja agencji Moody's o obniżeniu ratingu Irlandii o pięć stopni w pierwszej chwili nie wywarła większego wpływu na notowania na szerokim rynku, choć rentowności irlandzkich obligacji wzrosły. Dopiero po pewnym czasie czynnik ten, wraz z brakiem nowych kroków podjętych na szczycie EU w sprawie wsparcia dla peryferyjnych państw strefy euro zaczął negatywnie wpływać na nastrój rynkowy. Indeksy giełdowe oddały poranne zyski, euro zaczęło się osłabiać wobec dolara, ciągnąc za sobą złotego. Kiepski nastrój utrzymał się do końca dnia i nawet spory wzrost wskaźnika wyprzedzającego dla gospodarki USA nie zdołał poprawić humorów inwestorom. W trakcie weekendu nastroje na rynkach światowych uległy dalszemu pogorszeniu, na co wpływ miały obawy o pogłębienie problemów zadłużeniowych w Europie oraz informacje o możliwym ataku Korei Północnej w odpowiedzi na manewry wojskowe Korei Płd.

Kurs EURPLN wahał się dość dynamicznie, choć zasięg zmian nie był zbyt duży, a kurs nie oddalił się znacznie od 3,98. Dopiero pod koniec sesji nastąpiła wyraźniejsza deprecjacja krajowej waluty, kurs zbliżył się do 3,99, ponieważ wyraźny spadek zanotował kurs EURUSD. Później kurs powrócił w obręb dotychczasowego pasma notowań, ale dzisiaj rano ponownie zbliżył się do 3,99. Oczekujemy, że pogorszenie nastrojów podczas sesji w Azji przeniesie się na europejskie godziny handlu, co zaowocuje tym, że kurs EURPLN po porannym przebiegu 3,99 ustabilizuje się powyżej tego poziomu.

Kurs EURUSD tylko przez chwilę wzrastał w czasie piątkowej sesji. Po osiągnięciu 1,336 nastąpiło odwrócenie tego trendu i do końca dnia euro tylko traciło. Dynamiczny spadek spowodził kurs do 1,315 i dzisiaj rano kurs waha się nieco powyżej tego poziomu. Spodziewamy się, że euro pozostanie dzisiaj pod presją, poziom 1,318 będzie oporem dla wzrostów kursu EURUSD.

Na krajowym rynku długu niska aktywność inwestorów i tradycyjnie w ostatnich dniach niewielkie zmiany w rentownościach.

Na bazowych rynkach długu notowania rozpoczęły się poniżej czwartkowego zamknięcia i w dalszej części wobec utrzymującej się awersji do ryzyka rentowności pozostały na niższych poziomach.

Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 3,03% i 3,41%.

Dane o produkcji za listopad okazały się lepsze od oczekiwań rynkowych (choć produkcja przemysłowa była nieco słabsza od naszej prognozy). Produkcja w przemyśle wzrosła o 10,1% r/r, a w budownictwie o 14,2% r/r. Potwierdza to, że wzrost gospodarczy w IV kw. był przynajmniej tak dobry jak w III kw. Wzrost PPI przyspieszył do 4,6% r/r, mocniej niż oczekiwano. Dane nie zmieniają jednak zasadniczo oceny sytuacji gospodarczej i są według nas neutralne dla Rady Polityki Pieniężnej. Odzwierciedla to brak reakcji rynku na ich publikację. Bardziej szczegółową analizę przedstawiliśmy w piątkowym *Komentarzu na gorąco*.

Wg Ministerstwa Finansów, w grudniu roczna dynamika produkcji przemysłowej będzie na zbliżonym poziomie do tego z listopada. Z kolei Min. Gospodarki prognozuje, że wzrost produkcji przyspieszy w grudniu do ok. 13% r/r, m.in. dzięki większej liczbie dni roboczych.

Prezes NBP, Marek Belka, powiedział w piątek, że wejście Polski do strefy euro pozostaje „strategicznym celem”, ale w obliczu obecnego kryzysu nie należy się z tym spieszyć. Jego zdaniem, aktualnie przynależność do strefy euro wiąże się z większymi ryzykami niż przebywanie poza nią. Dodał, że ma nadzieję na zażegnanie kryzysu w strefie euro oraz na to, że UE „prędzej czy później” przystanie na nasze propozycje w sprawie odliczania kosztów związanych z reformą systemu emerytalnego.

Agencja Moody's w opublikowanym raporcie napisała, że polski „deficyt nie jest nadmiernie wysoki, a zadłużenie jest pod kontrolą”. Agencja spodziewa się, że przed 2012 nie zostaną podjęte poważne kroki w celu redukcji deficytu ze względu na wybory parlamentarne jakie odbędą się w 2011.

Sejm przyjął w piątek budżet państwa na 2011 rok z bardzo nielicznymi poprawkami, z deficytem na poziomie 40,2 mld zł, przy założeniu wzrostu PKB o 3,5% i inflacji średniorocznej 2,3%.

Kalendarz na ten tydzień jest nieco uboższy w istotne dla rynków wydarzenia, ale nie brak w nim ważnych pozycji. Szczególnie ciekawie zapowiada się środa i czwartek, choć im bliżej Świąt, tym aktywność na rynkach może być mniejsza. Przy mniejszej płynności poszczególne wydarzenia mogą jednak zwiększyć zmienność na rynku. Ten tydzień raczej nie powinien przynieść przełomowych zmian w notowaniach złotego. Spodziewamy się, że kurs EURPLN oddali się nieco od wsparcia na 3,98, a USDPLN będzie stabilny wokół 3,0 z większymi szansami na częstszą obecność powyżej tego poziomu. Oczekujemy, że kurs EURUSD będzie stabilny, choć może się pojawić presja na euro z powodu problemów z długiem. Dzisiaj węgierski bank centralny ogłosi decyzję w sprawie stóp procentowych (możliwa kolejna podwyżka).

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Piotr Bujak

Marcin Sulewski

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63

(22) 586 83 33

(22) 586 83 41

(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

(61) 856 5814/25

(22) 586 8320

(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3167	CADPLN	2,9966
USDPLN	3,0309	DKKPLN	0,5357
EURPLN	3,9905	NOKPLN	0,5064
CHFPLN	3,1338	SEKPLN	0,4428
JPYPLN*	3,6136	CZKPLN	0,1584
GBPPLN	4,7084	HUFPLN*	1,4617

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 17.12.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9691	3,9970	3,9790	3,9870	3,9837
USDPLN	2,9777	3,0425	2,9924	3,0310	2,9840
EURUSD	1,3132	1,3358	1,3300	1,3153	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,66	1	1-12	4,595
5L	5,43	-2	13-10	5,137
10L	5,97	0	17-11	5,456

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,43	-1	0,52	-1	1,41	-3
2L	4,84	-1	0,87	-1	1,73	-4
3L	5,11	-2	1,34	0	2,07	-2
4L	5,30	-2	1,81	0	2,37	-9
5L	5,42	-2	2,26	0	2,64	-8
8L	5,57	-2	3,19	-1	3,17	-9
10L	5,56	-2	3,54	-1	3,39	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,48	-18
T/N	3,49	-11
SW	3,49	-2
2W	3,54	0
1M	3,65	0
3M	3,91	0
6M	4,14	0
9M	4,30	0
1Y	4,34	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,73	0
3X6	4,25	1
6X9	4,55	0
9X12	4,74	0
3X9	4,44	0
6X12	4,71	0

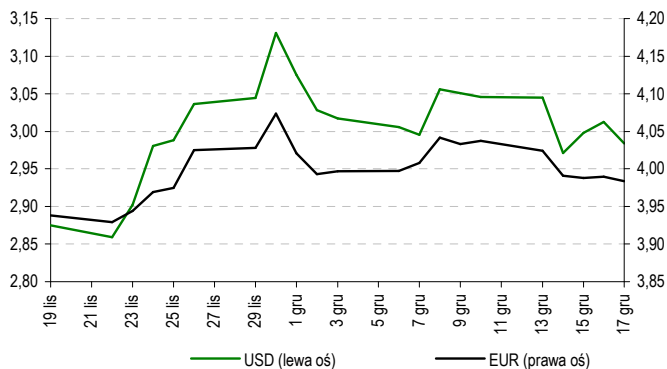
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	140,8	1	2,94	2
Czechy	89,2	0	0,94	3
Węgry	376,5	-2	4,88	1
Grecja	958,0	31	8,96	0
Hiszpania	322,1	6	2,53	6
Włochy	199,9	5	1,61	9
Portugalia	451,1	10	3,52	2
Niemcy	53,8	0	--	--

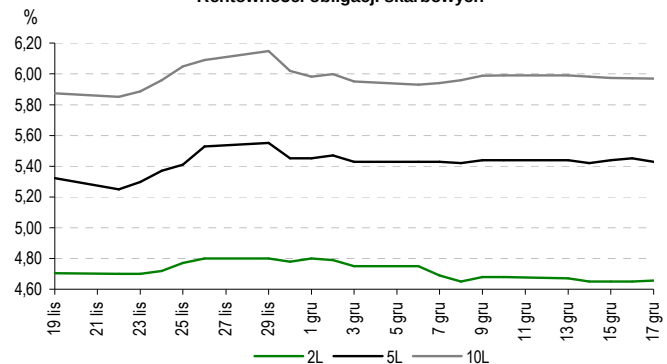
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

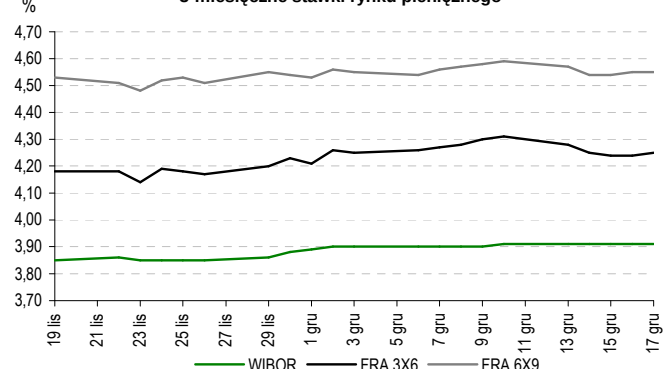
Kurs złotego (fixing)



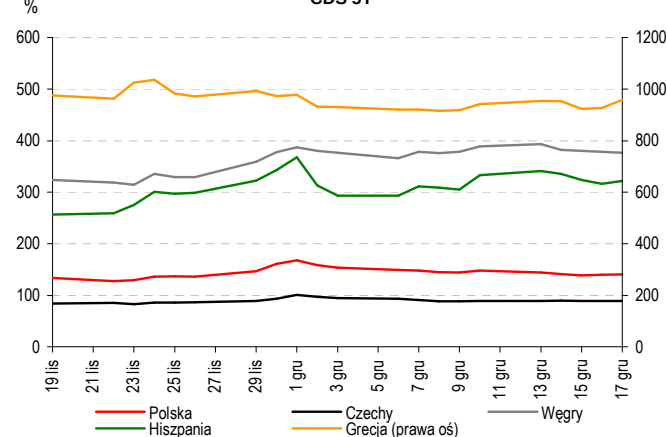
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (20 grudnia)								
8:00	DE	PPI	XI	% r/r	4,5	-		4,3
WTOREK (21 grudnia)								
8:00	DE	Indeks GfK	I	pkt.	5,8	-		5,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	1,2	1,3		1,2
ŚRODA (22 grudnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	3,50	3,50		3,50
14:00	PL	Koniunktura gospodarcza	XII					
14:30	US	Finalny PKB	III kw.	% k/k	2,6	-		1,7
14:30	US	Bazowy PCE	III kw.	% k/k	0,8	-		0,8
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	mln	4,63	-		4,43
CZWARTEK (23 grudnia)								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	9,0	9,2		8,9
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	% r/r	-	11,7		11,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	420	-		420
14:30	US	Zamówienia na trwałego użytku	XI	% m/m	0,4	-		-3,4
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,3	-		0,5
14:30	US	Konsumpcja	XI	% m/m	0,4	-		0,4
14:30	US	Bazowy PCE	XI	% m/m	0,1	-		0,0
15:55	US	Finalny indeks Michigan	XII	pkt.	72,5	-		74,2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	tys.	300	-		283
PIĄTEK (24 grudnia)								
	DE	Dzień wolny						
	US	Dzień wolny						

Źródło: BZ WBK, Parkiet, Reuters

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group