

Codziennik – Euforia, ale na jak długo?

1 grudnia 2011

- Skoordynowana akcja banków centralnych i dane z USA wyraźnie wsparły globalne nastroje
- Złoty mocniejszy do euro oraz dolara, kurs EURUSD gwałtownie w górę w wyniku decyzji banków
- Krajowe obligacje odrobiły część strat, umocnienie złotego obniżyło stawki FRA
- Dziś indeksy aktywności w przemyśle Polski, strefy euro i USA, aukcja obligacji w Hiszpanii

Decyzja agencji S&P o obniżeniu ratingów 37 amerykańskich banków od rana ciążyła na nastrojach na globalnym rynku. Dodatkowo, ustalenia liderów państw strefy euro odnośnie EFSF nie przekonały inwestorów i ryzykowne aktywa były pod presją. Pierwszym impulsem, który przyczynił się do odreagowania była decyzja chińskiego banku centralnego, który obniżył o 50 pb stopę rezerw obowiązkowych dla banków. W ostatnich miesiącach z tamtejszej gospodarki nadchodziły sygnały wskazujące na spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego m.in. w wyniku wcześniejszych kroków w kierunku zacieśnienia polityki pieniężnej. Obecnie rynek oczekuje, że tamtejszy bank centralny będzie starał się wspomóc chińską gospodarkę, co będzie miało pozytywny wpływ na gospodarkę światową. Największy wpływ na bardzo wyraźną poprawę nastrojów na globalnym rynku miała jednak skoordynowana akcja Fed i pięciu innych banków centralnych: z Wielkiej Brytanii, Japonii, Kanady, Szwajcarii i strefy euro, mająca na celu ułatwienie bankom komercyjnym dostępu do finansowania w dolarach. Koszt dolarowych operacji płynnościowych obniżono o 50 pb i ustalono ich kontynuację do lutego 2013 r., a także zdecydowano o uruchomieniu dodatkowych dwustronnych linii swapowych, by zapewnić finansowanie na danym rynku w każdej walucie. Decyzja banków centralnych wywołała euforię na rynkach, prawdopodobnie głównie dzięki rozbudzeniu nadziei, że możliwe są skoordynowane interwencje na dużą skalę, odpowiadające na obecne problemy rynków finansowych. O ile jednak może to być krótkoterminowo wsparciem dla europejskich banków, z pewnością nie jest to decyzja, która położy kres problemom związanym z kryzysem zadłużeniowym w strefie euro. Dlatego to, jak trwała będzie poprawa nastrojów będzie przede wszystkim zależało od dalszych działań polityków strefy euro. Popyt na ryzyko wsparły też wczoraj lepsze od prognoz dane z USA. Dzisiaj kolejnym testem nastrojów rynkowych będzie aukcja obligacji w Hiszpanii, gdzie zaoferowane zostaną papiery o wartości 2,75-3,75 mld €. Istotne będą też odczyty indeksów aktywności w przemyśle strefy euro i USA. Indeks PMI w Chinach spadł w listopadzie mocniej niż oczekiwano.

Kurs EURUSD spadał na początku sesji w wyniku słabszego nastroju na rynku. Aprecjacja dolara została powstrzymana przy poziomie 1,326, a po decyzji banków centralnych kurs gwałtownie wzrósł z 1,33 do 1,35. W kolejnych godzinach nastąpiła korekta do ok. 1,343 i w nocy EURUSD wahał się wokół 1,345. Blisko tego

poziomu jest dziś rano. Do dalszego umocnienia euro potrzebny jest kolejny impuls i jeśli taki szybko się nie pojawi, to może pojawić się chęć realizacji zysków z wczorajszego wzrostu kursu. Opór i wsparcie na dziś to 1,353 i 1,343.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły na początku sesji z powodu słabego początku sesji na globalnym rynku. Wzrost optymizmu w wyniku decyzji banku Chin i skoordynowanego działania Fed i pięciu banków centralnych spowodował, że złoty zaczął wyraźnie zyskiwać. Na rynku pojawiły się też plotki, że BGK sprzedawał euro. Aprecjacja do dolara była dodatkowo wzmocniona przez wzrost EURUSD. Kurs EURPLN spadł do nieco poniżej 4,48 i po korekcyjnym odbiciu wahał się wokół 4,49. Chociaż złoty sporo wczoraj zyskał, to linia trendu wzrostowego, w jakim kurs EURPLN porusza się od początku listopada nie został jeszcze przełamany. Wsparcie i opór na dziś to 4,475 i 4,51.

Na krajowym rynku długu nastąpiło wyraźne umocnienie, któremu towarzyszył całkiem przyzwoity obrót. Największy ruch rentowności w dół miał miejsce jakiś czas po danych o polskim PKB, co może oznaczać, że aktywność pochodziła raczej ze strony inwestorów długoterminowych, którzy pozytywnie – na tle innych państw – ocenili perspektywę krajowej gospodarki. 2-letni asset swap spread uległ minimalnemu zawężeniu. Umocnienie złotego sprawiło, że spadły stawki FRA, głównie dla 9 miesięcy, które ponownie wyceniamy obniżkę stóp o 25 pb. w tym horyzoncie.

Piotr Marczak, dyrektor Departamentu Długu Publicznego w Ministerstwie Finansów powiedział, że zgromadzone rezerwy płynności w wysokości 49 mld zł pozwalają nie tylko zrezygnować ze sprzedaży obligacji w grudniu, ale i odkupić zapadające w 2012 roku bony skarbowe, których wartość wynosi około 16,7 mld zł. W grudniu MF planuje warunkową aukcję zamiany obligacji i przetarg odkupu bonów.

Wzrost PKB w III kwartale wyniósł 4,2% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, na co złożyło się m.in. przyspieszenie wzrostu inwestycji (8,5%) i pozytywny wpływ eksportu netto (1 pp). Mimo dobrych wyników gospodarki w trzech pierwszych kwartałach tego roku, należy się liczyć z wyraźnym wyhamowaniem wzrostu w 2012 r., głównie za sprawą negatywnego impulsu z zagranicy. Widzimy rosnące ryzyko w dół dla naszej prognozy wzrostu PKB na poziomie 2,7% ze względu na pogarszające się perspektywy wzrostu gospodarczego w strefie euro. Więcej napisaliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*.

Wskazówką nt. tego jak duży wpływ na polski przemysł w IV kwartale może mieć postępujące z każdym miesiącem hamowanie aktywności za granicą będzie listopadowy indeks PMI, który zostanie opublikowany dziś o 9:00. Oczekujemy spadku indeksu, zapowiadającego spowolnienie wzrostu produkcji przemysłowej w kolejnych miesiącach.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

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 5814/25

22 586 8320

71 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	13465	CADPLN	3.2789
USDPOLN	3.3408	DKKPLN	0.6048
EURPLN	4.4984	NOKPLN	0.5796
CHFPLN	3.6601	SEKPLN	0.4944
JPYPLN*	4.3029	CZKPLN	0.1775
GBPPLN	5.2441	HUFPLN*	14781

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 30.11.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4770	4.5560	4.5407	4.4945	4.5494
USDPOLN	3.3096	3.4335	3.4219	3.3390	3.4248
EURUSD	13257	13531	13270	13463	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.88	-9	12.10	4.5824
PS0416 (5L)	5.27	-14	10.08	5.256
DS1020 (10L)	5.95	-7	12.01	6.215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.99	2	0.71	-3	1.56	-2
2L	4.86	-8	0.76	-4	1.49	-5
3L	4.87	-9	0.87	-3	1.69	1
4L	4.90	-12	1.08	-2	1.92	3
5L	4.96	-13	1.34	-1	2.16	7
8L	5.10	-11	1.92	1	2.58	6
10L	5.10	-12	2.16	1	2.77	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.65	6
T/N	4.66	5
SW	4.61	0
2W	4.65	0
1M	4.75	0
3M	4.97	1
6M	4.97	0
9M	4.97	0
1Y	4.97	0

Stawki FRA (Mid)

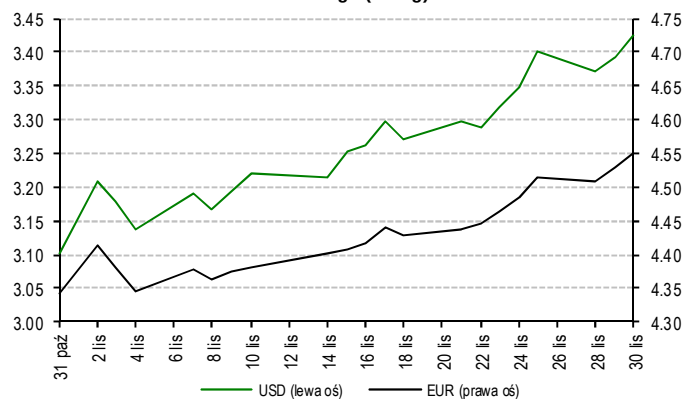
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.78	-2
1x4	4.98	-2
3x6	4.98	-2
6x9	4.82	-3
9x12	4.71	-6
3x9	4.98	-5
6X12	4.82	-7

Miary ryzyka fiskalnego

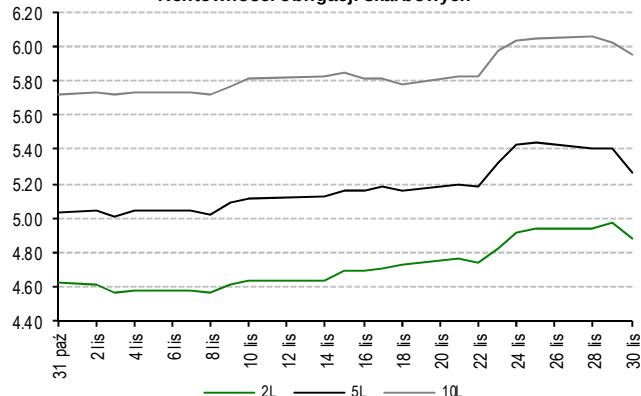
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	307.4	0	3.66	-3
Czechy	186.4	1	1.96	-4
Węgry	617.1	5	6.78	-34
Grecja	6528.4	-354	26.57	17
Hiszpania	448.5	-13	4.01	-6
Włochy	525.4	-10	4.77	-16
Portugalia	1169.4	-15	11.87	64
Irlandia	765.9	3	7.18	1
Niemcy	105.4	-3	--	--

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

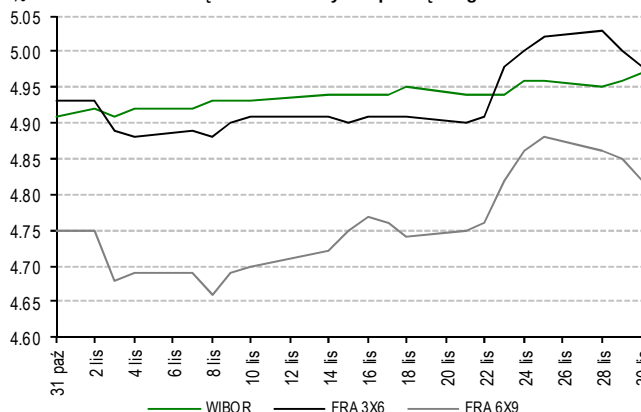
Kurs złotego (fixing)



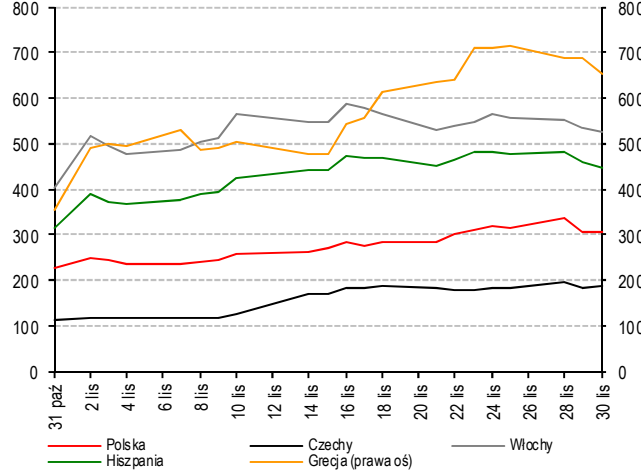
Rentowności obligacji skarbowych



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 (25 listopada)						
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	X	% r/r	10,4	10,9	11,2	11,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	11,9	11,9	11,8	11,8
		PONIEDZIAŁEK (28 listopada)						
10:00	EZ	Podaż pieniądza	X	% r/r	3,4	-	2,6	3,0
13:00	DE	Indeks GfK	XII	pkt	5,2	-	5,6	5,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	tys.	313	-	307	303
		WTOREK (29 listopada)						
15:00	US	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	IX	% m/m	0,0	-	-0,6	-0,3
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	XI	pkt	44,0	-	56,0	40,9
		ŚRODA (30 listopada)						
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	4,0	4,2	4,2	4,3
11:00	EZ	Wstępny HICP	XI	% r/r	3,0	-	3,0	3,0
14:00	PL	Oczekiwania inflacyjne	XI	% r/r	-	-	4,2	4,2
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	130	-	206	130
15:45	US	Indeks Chicago PMI	XI	pkt	58,4	-	62,6	58,4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	1,5	-	10,4	-4,6
20:00	US	Beżowa księga Fed						
		CZWARTEK (1 grudnia)						
3:30	CN	PMI – przemysł	XI	pkt	-	-	47,7	51,0
9:00	PL	PMI – przemysł	XI	pkt	50,6	50,9		51,7
9:28	DE	PMI – przemysł	XI	pkt	47,9	-		49,1
9:58	EZ	PMI – przemysł	XI	pkt	46,4	-		47,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	390	-		393
16:00	US	ISM – przemysł	XI	pkt	51,5	-		50,8
		PIĄTEK (2 grudnia)						
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	117	-		80
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	9,0	-		9,0

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.