

Codziennik – Na razie same rozczarowania

9 grudnia 2011

- **Rozczarowanie rynków po decyzji EBC i braku porozumienia na szczycie UE ws. zmiany Traktatu; dzisiaj dalsza część kluczowego spotkania przywódców UE**
- **Złoty słabiej w wyniku wzrostu awersji do ryzyka, euro pod presją w stosunku do dolara**
- **Krajowe obligacje słabiej wskutek spadku popytu na ryzykowne aktywa, obroty całkiem przyzwoite**

Na początku wczorajszej sesji nastrojów na globalnym rynku był relatywnie stabilny, choć nadzieje, że dzisiejszy szczyt UE przyniesie oczekiwane przez rynek konkretne decyzje wyraźnie osłabły. Nastroje nieznacznie osłabiły doniesienia sugerujące, że Europejski Mechanizm Stabilizacyjny (ESM) raczej nie będzie miał licencji bankowej i nie będzie mógł korzystać ze środków EBC. To wywołało lekkie osłabienie euro w stosunku do dolara jeszcze przed konferencją po posiedzeniu EBC. Zgodnie z oczekiwaniami EBC obniżył stopy procentowe o 25 pb do 1%, ale jak powiedział na konferencji prasowej prezes Mario Draghi, decyzja nie była jednogłośna. Dodał, że obniżka o 50 pb nie była rozważana. Oprócz obniżenia stóp, bank ogłosił wprowadzenie szeregu innych działań wspierających system bankowy. Przeprowadzone zostaną dwie nieograniczone operacje refinansujące o terminie zapadalności 3 lata, a więc o rok dłuższym niż oczekiwał rynek. Banki będą miały możliwość oddania środków po 12 miesiącach. Pierwsza operacja zostanie przeprowadzona 21 grudnia i zastąpi wprowadzoną na październikowym posiedzeniu jedną z dwóch operacji 1-roczyzn (pierwsza już się odbyła). Dodatkowo, złagodzone zostały wymagania dotyczące zabezpieczeń przy pozyskiwaniu finansowania w EBC. Kolejnym krokiem w kierunku zwiększenia płynności na rynku międzybankowym było obniżenie stopy rezerw obowiązkowych dla banków z 2% do 1% (decyzja ta wejdzie w życie 18 stycznia 2012). Podkreślono jednocześnie, że wszystkie niestandardowe działania są tymczasowe. EBC obniżył swoje prognozy wzrostu gospodarczego na 2012 r. do -0,4-1,0% (vs 0,4-2,2% poprzednio). Na konferencji prasowej Draghi pytany o różne możliwe formy skupowania obligacji państw strefy euro zdecydowanie odrzucił taką możliwość podkreślając, że bank jest ograniczony przepisami zawartymi w Traktacie UE. Dodał, że EBC nie będzie zabiegał o zmianę tego zapisu. Powiedział też, że bank nie rozważał ustalenia poziomu rentowności obligacji dla jakiegokolwiek z państw strefy euro, do którego przekroczenia starałby się nie dopuścić. W sumie, decyzje EBC były mocno wspierające dla europejskiego systemu finansowego, ale rozczarowały, jeśli chodzi o działania w kierunku złagodzenia kryzysu zadłużeniowego. Mario Draghi podkreślił, że to od przywódców państw na dzisiejszym szczycie UE będzie zależało znalezienie rozwiązania problemów zadłużeniowych.

W pierwszej chwili rynek pozytywnie zareagował na treść komunikatu, ponieważ zaproponowane działania zwiększające płynność były szersze niż tego oczekiwano. W kolejnych godzinach

nastąpiło jednak wyraźne pogorszenie nastrojów, inwestorzy byli bowiem rozczarowani brakiem chęci EBC do odgrywania roli pożyczkodawcy ostatniej instancji dla państw strefy euro.

Nocne rozmowy przywódców UE w sprawie zmian Traktatu zakończyły się porażką, w związku z czym nowe zasady dyscypliny fiskalnej mają być wdrożone umową międzyrządową 17 państw eurolandu oraz 6 innych, w tym Polski. Uzgodniono wprowadzić wzmocnienie MFV kwotą do 200 mld €, by ten wspierał zadłużone gospodarki eurolandu, ale odrzucone zostały m.in. propozycje przyznania ESM licencji bankowej. Nasiliło to wątpliwości, czy szczyt UE może zakończyć się przyjęciem przekonującego planu wyjścia z kryzysu. Rozmowy mają zostać wznowione dzisiaj i wszelkie informacje nt. możliwych wyników mogą mocno wpływać na nastroje.

Kurs EURUSD nieznacznie spadał przed decyzją EBC w wyniku słabnących oczekiwań na podjęcie konkretnych decyzji na szczycie UE. Ogłoszenie przez bank centralny szeregu działań wspierających płynność pchnęło kurs EURUSD z 1,338 do 1,346, ale w kolejnych godzinach euro było pod presją i na koniec sesji kurs był blisko 1,333. Po jej zakończeniu nastąpiła korekta do 1,338, ale dziś rano EURUSD znalazł się poniżej 1,33 w wyniku braku porozumienia na szczycie UE. Widzimy potencjał do spadku kursu do co najmniej 1,326 w trakcie dzisiejszej sesji, której początek jest słaby (kontrakty na indeksy w Europie i USA spadają). Kolejne wsparcie to 1,32. Opór to 1,335.

Kursy EURPLN i USDPLN nieznacznie rosły od początku dnia w wyniku osłabienia nastrojów na rynku. Deprecjacja złotego zyskała na sile po słowach prezesa EBC, które wywołały gwałtowny spadek EURUSD. W konsekwencji, kurs EURPLN przebił opór na 4,48 i pod koniec sesji był blisko 4,495. Do deprecjacji złotego mógł się też przyczynić komentarz doradcy prezesa NBP, Mirosława Gronickiego, który powiedział, że krajowy PKB może być nominalnie przeszacowany i w rzeczywistości relacja długu do PKB jest większa. Powiedział też, że oczekuje, iż w latach 2012-2013 EURPLN wyniesie średnio 4,33. Po zakończeniu krajowej sesji kurs rósł dalej i w nocy osiągnął 4,553. Dziś rano waha się blisko 4,52. Brak porozumienia po pierwszym dniu szczytu nie zapowiada nic dobrego na drugi dzień. Spodziewamy się, że złoty będzie dziś pod presją, a kurs EURPLN może testować strefę oporu na 4,53-4,54. Gdyby jednak pojawiły się pozytywne informacje ze szczytu UE, możliwe jest wyraźne odreagowanie.

Na krajowym rynku długu rentowności wzrosły wyraźnie na środku i długim końcu krzywej w wyniku znacznego pogorszenia nastroju na globalnym rynku. Obrót w tych segmentach krzywej był całkiem przyzwoity. Na rynku IRS od początku tygodnia nie zaszły żadne zmiany, co doprowadziło do rozszerzenia asset swap spread o prawie 20 pb. dla 10 lat. Stawki FRA też były wczoraj stabilne, choć znaczna deprecjacja złotego może pchnąć kontrakty na stopę procentową nieco w górę po ostatnim ich spadku.

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	1,3296	CADPLN	3,3211
USDPLN	3,4043	DKKPLN	0,6088
EURPLN	4,5261	NOKPLN	0,5862
CHFPLN	3,6739	SEKPLN	0,4998
JPYPLN*	4,3841	CZKPLN	0,1774
GBPPLN	5,3125	HUFPLN*	1,4702

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 08.12.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,4560	4,4960	4,4565	4,5066	4,4692
USDPLN	3,3106	3,3787	3,3150	3,3855	3,3359
EURUSD	1,3303	1,3459	1,3446	1,3313	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0114 (2L)	4,86	0	12.10	4,5824
PS0416 (5L)	5,32	5	10.08	5,256
DS1020 (10L)	5,97	8	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,92	0	0,62	-2	1,51	-2
2L	4,78	0	0,65	-3	1,39	-3
3L	4,77	0	0,77	-4	1,53	-7
4L	4,81	0	0,99	-6	1,75	-6
5L	4,86	-1	1,25	-6	1,99	-6
8L	4,99	0	1,88	-6	2,49	-3
10L	4,99	-1	2,14	-6	2,69	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,36	-14
T/N	4,52	-3
SW	4,62	1
2W	4,64	0
1M	4,76	0
3M	4,98	0
6M	4,99	0
9M	4,99	0
1Y	4,99	0

Stawki FRA (Mid)

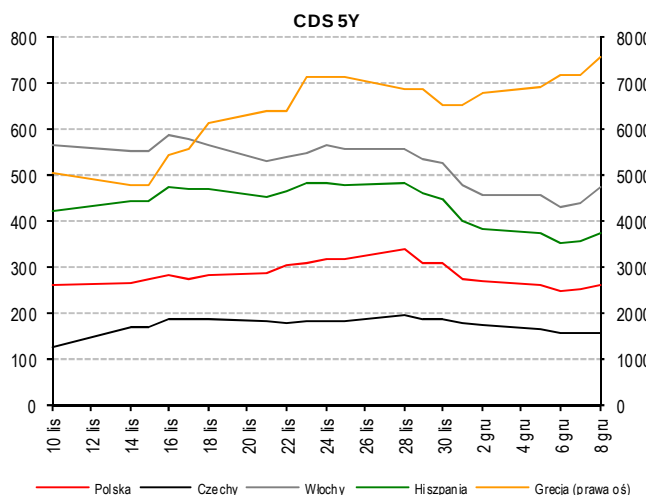
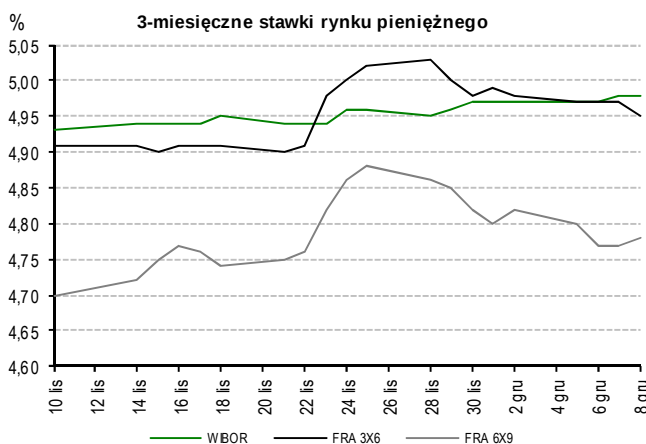
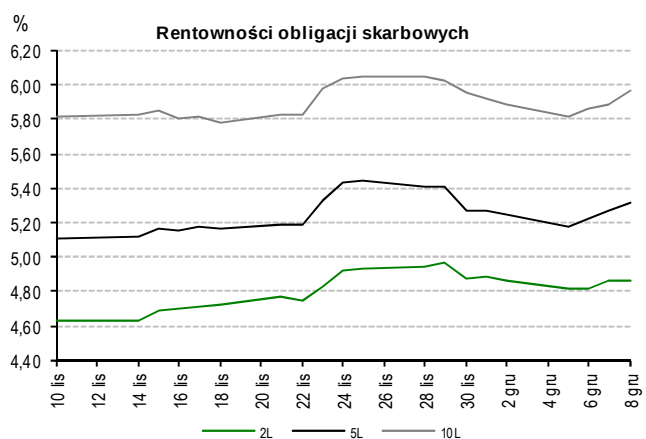
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4,78	1
1x4	4,97	-1
3x6	4,95	-2
6x9	4,78	1
9x12	4,68	-1
3x9	4,93	-2
6x12	4,78	-3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	259,0	6	3,85	3
Czechy	157,5	-1	1,78	-3
Węgry	553,7	6	6,77	15
Grecja	7571,4	405	31,64	237
Hiszpania	372,8	16	3,68	30
Włochy	471,9	35	4,68	25
Portugalia	1133,6	13	10,83	7
Irlandia	702,9	0	6,78	-3
Niemcy	92,0	1	--	--

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

Kurs złotego (fixing)



Źródło: Reuters

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA			REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PIĄTEK (2 grudnia)						
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	XI	tys.	122	-	120	100
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	9,0	-	8,6	9,0
		PONIEDZIAŁEK (5 grudnia)						
9:53	DE	PMI – usługi	XI	pkt	51,4	-	50,3	50,6
9:58	EZ	PMI – usługi	XI	pkt	47,8	-	47,5	46,4
10:30	EZ	Indeks Sentix	XII	pkt	-22,5	-	-24,0	-21,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% r/r	-0,8	-	-0,4	-1,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,3	-	-0,4	-0,1
16:00	US	ISM – usługi	XI	pkt	53,5	-	52,0	52,9
		WTOREK (6 grudnia)						
11:00	EZ	Rewizja PKB	III kw.	% r/r	1,4	-	1,4	1,6
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,8	-	5,2	-4,6
		ŚRODA (7 grudnia)						
	PL	RPP		%	4,50	4,50	4,50	4,50
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,4	-	0,8	-2,8
		CZWARTEK (8 grudnia)						
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-	0,50	0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,0	1,0	1,0	1,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	395	-	381	404
16:00	US	Zapasy hurtowników	X	% m/m	0,3	-	1,6	0,0
		PIĄTEK (9 grudnia)						
8:00	DE	Eksport	X	% m/m	-1,0	-	-3,6	1,0
14:30	US	Bilans handlowy	X	mld \$	-43,5	-		-43,1
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	65,5	-		64,1

Źródło: BZ WBK, Bloomberg, 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.