

Codziennik – Decyzja S&P popsuła nastroje

6 grudnia 2011

- Dobre dane z USA i nadzieje na opanowanie kryzysu źródłem optymizmu, ale obniżenie perspektyw ratingu dla krajów strefy euro przez S&P popsuło nastroje
- Merkel i Sarkozy zgodni co do niemieckiej wersji działań ratunkowych dla strefy euro
- Złoty i euro skorygowały wcześniejsze wzrosty po ogłoszeniu decyzji S&P
- Krajowe obligacje mocniej dzięki wzrostowi popytu na ryzykowne aktywa
- Dziś zamówienia przemysłowe w Niemczech

Dobre piątkowe dane z rynku pracy USA oraz nadzieje na podjęcie konkretnych decyzji w kierunku opanowania kryzysu zadłużeniowego w strefie euro (wsparte przyjęciem przez Włochy pakietu oszczędnościowego) sprzyjały poprawie nastrojów na globalnym rynku od początku poniedziałkowej sesji. Popyt na ryzyko widoczny był po rosnących indeksach giełdowych i osłabieniu na bazowych rynkach długu. Dobry nastrój wspierał też złotego. Opublikowane w trakcie europejskiej sesji dane nie miały wpływu na rynek. Chociaż z finalnych odczytów indeksów PMI wynika, że w IV kw. br. gospodarka strefy euro skurczyła się, to taka możliwość już od kilku miesięcy jest brana przez inwestorów pod uwagę. Poza tym, na pierwszym planie jest obecnie kryzys zadłużeniowy i rynek ma nadzieję, że na piątkowym szczycie podjęte zostaną dalsze, konkretne decyzje.

Na początku sesji w USA rozpoczęła się konferencja po spotkaniu prezydenta Francji oraz kanclerz Niemiec. Jak powiedział Sarkozy, liderzy tych obu państw doszli do porozumienia w kwestii sposobu zacieśnienia fiskalnej integracji w Europie, której wprowadzenie miałby za zdanie niedopuszczenie do powtórzenia się kryzysu w strefie euro. Ich propozycja zakłada, że w przypadku przekroczenia przez deficyt budżetowy danego kraju 3% PKB, nastąpi automatyczne nałożenie sankcji na ten kraj. Zmiana traktatu wprowadzająca nowe zasady może być wprowadzona dla wszystkich państw UE, ale możliwe jest też objęcie nimi tylko państw strefy euro. Dodatkowo, oba kraje są za tym, aby Europejski Mechanizm Stabilizacyjny (ESM) zaczął działać od 2012, a nie od 2013 jak to było wcześniej planowane. Sarkozy powiedział, że oboje zgadzają się, że EBC musi pozostać niezależną instytucją. Paryż i Berlin uważają też, że wprowadzenie wspólnych obligacji państw strefy euro nie jest sposobem na rozwiązanie kryzysu. Choć jedynymi konkretnymi deklaracjami przedstawionymi przez Merkel i Sarkozy'ego były te dotyczące sposobów, jakie nie zostaną wykorzystane przy ratowaniu strefy euro, to rynek pozytywnie odebrał to, co zostało powiedziane. Euro umocniło się do dolara, indeksy giełdowe zwiększyły wzrosty, a rentowności peryferyjnych krajów strefy euro obniżyły się.

Podobnie jak wiele razy w ostatnich tygodniach, optymizm nie trwał jednak długo, ponieważ wieczorem nastroje inwestorów zepsuła informacja agencji Standard&Poor's o umieszczeniu ratingów 15 państw strefy euro (w tym Niemiec, Francji i czterech pozostałych

krajów z ratingiem AAA), na liście obserwacyjnej z możliwością obniżki ratingu w efekcie pogłębiających się ekonomicznych i politycznych problemów w Europie. W komentarzu do decyzji liderów strefy euro agencja napisała, iż „Niemcy i Francja potwierdzają, że propozycje, które dzisiaj wspólnie wysunęły, wzmocnią zarządzanie na obszarze euro w celu pobudzenia stabilności, konkurencyjności i wzrostu. (...) w pełni solidarnie, potwierdzają swą determinację, by podjąć wszelkie możliwe kroki (...) w celu zapewniania stabilności strefy euro”.

Kurs EURUSD wzrósł na początku sesji do wskazywanego przez nas oporu 1,346, ale za pierwszym razem nie udało się go przebić. Z trwającej w kolejnych godzinach stabilizacji wytrąciły kurs dopiero ustalenia Merkel i Sarkozy'ego i EURUSD wzrósł do niemal 1,349. W kolejnych godzinach euro wytracało jednak wcześniejsze zyski. Mocnym wsparciem dla dolara była nieoczekiwana decyzja agencji S&P. W konsekwencji, dziś rano EURUSD waha się blisko 1,338 i widzimy potencjał do spadku w kierunku 1,33-1,332.

Kursy EURPLN i USDPLN spadały przez cały dzień dzięki utrzymującemu się dobremu nastrojowi na globalnym rynku i wzrostom EURUSD. W konsekwencji, na koniec sesji EURPLN był blisko 4,45, a kolejnych godzinach aprecjacja złotego sprowadziła kurs do 4,44. Korekta spadkowa EURUSD w wyniku schłodzenia optymizmu na globalnym rynku spowodowała jednak, że złoty oddał większość wczorajskich zysków i dziś rano EURPLN waha się blisko 4,465. Jeśli EURUSD będzie dalej spadał, to EURPLN może testować opór na 4,48.

Na krajowym rynku długu rentowności spadły dzięki dobremu nastrojowi za granicą. Obrót jednak nie był zbyt wysoki. W podobnej skali spadły też stawki IRS, co spowodowało, że asset swap spread nie zmienił się w dużym stopniu. Na rynku FRA, pomimo wyraźnego umocnienia złotego, nie zaszły duże zmiany.

Członek RPP, Andrzej Kaźmierczak, powiedział wczoraj, że pomimo czterech podwyżek stóp procentowych dokonanych w tym roku, tempo wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw nadal rośnie. Dlatego jego zdaniem Rada powinna przede wszystkim skupić się na inflacji. Podkreślił on, że dopiero jeśli inflacja byłaby blisko 3,5% (górnej granicy przedziału dopuszczalnych odchyleń CPI od celu NBP), wówczas RPP w prowadzonej polityce pieniężnej mogłaby zwrócić uwagę na kondycję krajowej gospodarki. Dodał też, że proponowane w projekcie budżetu na 2012 r. tempo wzrostu PKB (2,5%) jest realne. Dzisiaj nowym projektem budżetu ma się zająć polski rząd.

Szef MFW na Europę Środkową i Państwa Bałtyckie Mark Allen uważa, że Polska nie powinna mieć problemów ze sfinansowaniem przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych na rynku. Dodał, że stopy procentowe znajdują się obecnie na zrównoważonym poziomie i „o ile wzrost gospodarczy znacznie nie przyspieszy, a presja na osłabienie złotego nie będzie znacząca - nie powinny wzrastać”.

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	13344	CADPLN	3.2871
USDPŁN	3.3532	DKKPLN	0.6017
EURPLN	4.4740	NOKPLN	0.5786
CHFPLN	3.6223	SEKPLN	0.4936
JPYPLN*	4.3138	CZKPLN	0.1772
GBPPLN	5.2368	HUFPLN*	14840

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 05.12.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4414	4.4890	4.4835	4.4445	4.4773
USDPŁN	3.2921	3.3496	3.3393	3.3006	3.3276
EURUSD	13404	13486	13431	13468	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0114 (2L)	4.82	-4	12.10	4.5824
PS0416 (5L)	5.18	-6	10.08	5.256
DS1020 (10L)	5.81	-7	12.01	6.215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.91	-3	0.63	2	1.53	4
2L	4.77	-5	0.69	2	1.41	1
3L	4.76	-5	0.83	1	1.56	0
4L	4.80	-6	1.06	0	1.78	2
5L	4.86	-5	1.32	-2	1.98	-2
8L	4.98	-6	1.95	-3	2.48	3
10L	5.00	-6	2.20	-4	2.67	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.32	-30
T/N	4.42	-21
SW	4.61	0
2W	4.64	0
1M	4.75	0
3M	4.97	0
6M	4.98	1
9M	4.98	1
1Y	4.98	1

Stawki FRA (Mid)

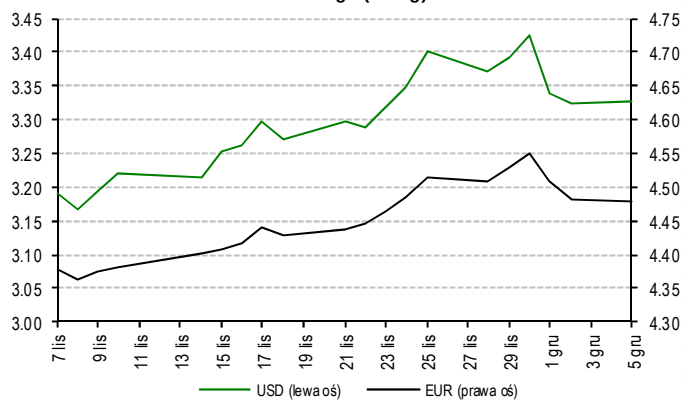
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.79	0
1x4	4.98	1
3x6	4.97	-1
6x9	4.80	-2
9x12	4.70	-1
3x9	4.97	-1
6x12	4.81	-1

Miary ryzyka fiskalnego

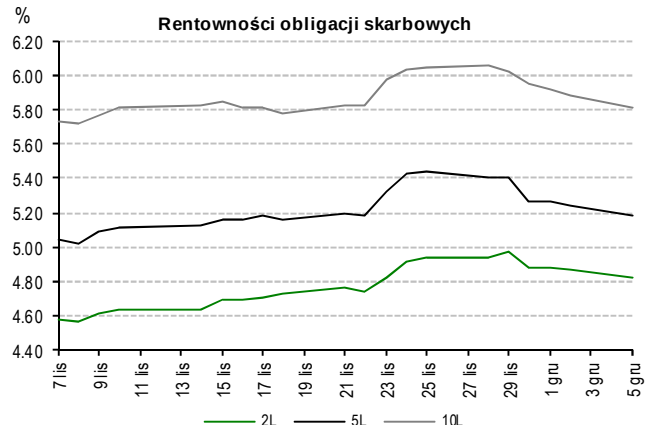
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	262.0	-8	3.60	-11
Czechy	166.4	-6	1.55	-19
Węgry	562.1	-11	6.33	-16
Grecja	6890.2	107	27.68	41
Hiszpania	372.9	-9	2.93	-48
Włochy	454.6	-4	3.81	-60
Portugalia	1121.6	12	11.28	-69
Irlandia	714.5	-10	7.01	-6
Niemcy	93.7	-2	--	--

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

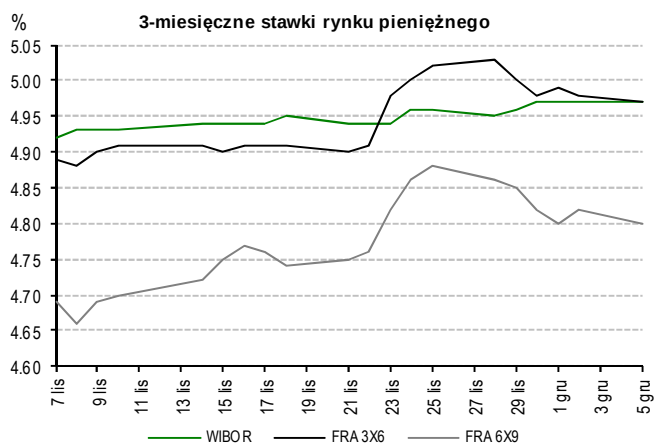
Kurs złotego (fixing)



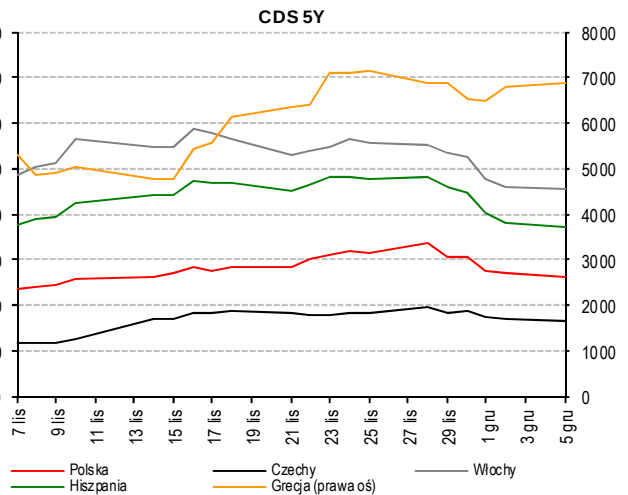
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-		1,6
12:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,8	-		-4,3
ŚRODA (7 grudnia)								
	PL	RPP		%	4,50	4,50		4,50
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,4	-		-2,7
CZWARTEK (8 grudnia)								
13:00	GB	Decyzja BoE		%	0,50	-		0,50
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	1,0	1,0		1,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	395	-		402
16:00	US	Zapasy hurtowników	X	% m/m	0,3	-		-0,1
PIĄTEK (9 grudnia)								
8:00	DE	Eksport	X	% m/m	-1,0	-		0,9
14:30	US	Bilans handlowy	X	mld \$	-44,0	-		-43,1
15:55	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	65,3	-		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.