

Codziennik – Niezłe dane z polskiego przemysłu

22 listopada 2011

- **Brak porozumienia w strefie euro oraz USA wspiera awersję do ryzyka**
- **Przemysł dalej silny, słabszy wzrost w budowlance**
- **Złoty wyraźnie traci do euro i dolara, EURUSD w dół**
- **Krajowe obligacje tracą w wyniku spadku popytu na ryzykowne aktywa**
- **Dziś w kraju inflacja bazowa, po południu dane z USA, wieczorem minutes Fed**

Przez całą poniedziałkową sesję na globalnym rynku dominował bardzo słaby nastrój. Awersja do ryzyka była wspierana przez utrzymujący się brak porozumienia w strefie euro odnośnie sposobu rozwiązania kryzysu zadłużeniowego (Niemcy powtórzyły swój sprzeciw odnośnie pomysłu wprowadzenia euroobligacji) i obawy (które później potwierdziły się), że amerykańska komisja nie zdąży do końca dnia uzgodnić cięć wydatków na kwotę 1,2 bln \$. Brak porozumienia nie oznacza braku redukcji deficytu budżetowego, ale uruchomione zostaną automatyczne cięcia wydatków, co może mieć niekorzystny wpływ na gospodarkę oraz na ocenę agencji ratingowych. Kiedy w sierpniu br. agencja S&P pozbawiła USA najwyższej oceny kredytowej, argumentowała to brakiem politycznej zdolności do kontroli zadłużenia i do podejmowania sprawnych działań w kierunku jego ograniczenia. Wczoraj na rynek ponownie powróciły obawy, że rating USA może być dalej obniżany, a w przyszłości pojawić się mogą za oceanem trudności podobne do tych, jakie z wypracowaniem wspólnego stanowiska ma strefa euro. Później jednak obawy te zmalały, ponieważ dwie agencje ratingowe (S&P i Moody's) zasugerowały, że brak decyzji w Kongresie nie będzie kluczową przesłanką do zmian ratingu w najbliższym czasie. Dodatkowo, negatywnie na nastroje wpłynęło wczoraj ostrzeżenie agencji Moody's, że wiarygodność kredytowa Francji może być zagrożona, z powodu wyższego oprocentowania obligacji i słabszych perspektyw wzrostu gospodarczego. W rezultacie, indeksy giełdowe po obu stronach oceanu zanotowały wyraźne spadki, a obligacje Niemiec i USA wyraźnie zyskały (w segmencie 10 lat na koniec dnia wyniosły odpowiednio 1,88% i 1,96%).

Kurs EURUSD spadł gwałtownie na początku sesji poniżej wskazywanego przez nas poziomu 1,35 i w kolejnych godzinach dolar dalej się umacniał. Dopiero przy poziomie 1,343 nastąpiło wyhamowanie trendu spadkowego i przez drugą część sesji kurs wahał się w przedziale 1,347-1,348. Po zakończeniu krajowej sesji nastąpiło wybicie z tej konsolidacji i kurs znalazł się blisko 1,354. Dziś rano waha się blisko tego poziomu. Na początku sesji kontrakty na

indeksy w USA i Europie rosną i może to wspierać euro, przynajmniej w pierwszej fazie sesji.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły bardzo wyraźnie przez cały dzień w wyniku utrzymywania się bardzo słabego nastroju na globalnym rynku. Decyzja rządu Węgier o zwrócenie się do Komisji Europejskiej o ewentualną pomoc finansową nie miała wpływu na forinta i inne waluty z regionu. Pod koniec krajowej sesji kurs EURPLN przekroczył maksimum z zeszłego tygodnia (4,4575 osiągniętego poza krajowymi godzinami handlu) i w kolejnych godzinach dalej rósł. W nocy odbił się od ważnej strefy oporu wokół 4,48 i dziś rano, dzięki pewnemu odreagowaniu nastrojów na globalnym rynku, waha się nieco powyżej wsparcia na 4,45. Jeśli poziom ten zostanie przeбит – a jest na to szansa dzięki spokojnemu początkowi sesji – to kurs może spaść w kierunku 4,43.

Na krajowym rynku długu nastąpiło wyraźne osłabienie, któremu sprzyjała niska płynność, jaka utrzymuje się od dłuższego czasu. Głównym czynnikiem, jaki przyczynił się do wzrostu rentowności, było gwałtowne pogorszenie nastroju na rynku i odwrót inwestorów od bezpiecznych aktywów. Negatywną presję na krótki koniec krzywej mógł dodatkowo wywrzeć komentarz Andrzeja Kaźmierczaka. Członek RPP powiedział, że jeśli na początku 2012 r. inflacja będzie blisko 4%, to „w pierwszej połowie przyszłego roku należałoby rozważyć zaostrenie polityki pieniężnej”. Podkreślił też, że z inflacją należy walczyć nawet kosztem osłabienia wzrostu gospodarczego. Warto jednak pamiętać, że opinie Kaźmierczaka nie odzwierciedlają konsensusu w Radzie. Sądzymy, że w pierwszej połowie 2012 r. inflacja zacznie wyraźnie spadać w kierunku celu inflacyjnego, co skłoni RPP do obniżenia stóp.

Wzrost produkcji w przemyśle (6,5% r/r) był nieznacznie słabszy od konsensusu rynkowego, ale wciąż utrzymuje się na solidnym poziomie. Należy się jednak spodziewać, że efekt osłabienia koniunktury za granicą przełoży się na spowolnienie polskiego przemysłu w kolejnych kwartałach. Sektor budowlano-montażowy zaskoczył negatywnie (8,9% r/r, wobec 18,1% we wrześniu), co wynika głównie ze słabości sektora robót związanych ze wznoszeniem budynków. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu są wciąż wysokie (8,5% r/r wobec 8,4% we wrześniu), co jest skutkiem słabości złotego. Jednak przełożenie wyższych kosztów produkcji na CPI powinno być ograniczone w warunkach nadchodzącego wyraźnego spowolnienia gospodarczego. Więcej napisaliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*.

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	13515	CADPLN	3.1809
USDPOLN	3.2980	DKKPLN	0.5989
EURPLN	4.4573	NOKPLN	0.5692
CHFPLN	3.6018	SEKPLN	0.4839
JPYPLN*	4.2817	CZKPLN	0.1741
GBPPLN	5.1638	HUFPLN*	14616

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 21.11.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4159	4.4586	4.4288	4.4538	4.4366
USDPOLN	3.2610	3.3158	3.2765	3.3075	3.2984
EURUSD	13429	13524	13521	13467	-

Obligacje

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown.
OK0114 (2L)	4.77	5	12.10	4.5824
PS0416 (5L)	5.19	3	16.11	5.147
DS1020 (10L)	5.83	5	12.01	6.215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.90	-1	0.72	0	1.64	-2
2L	4.80	1	0.76	2	1.58	-2
3L	4.81	2	0.87	4	1.73	-1
4L	4.85	2	1.08	7	1.91	1
5L	4.90	3	1.32	7	2.11	1
8L	5.00	2	1.91	7	2.48	1
10L	5.01	2	2.16	7	2.65	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4.56	-11
T/N	4.59	-8
SW	4.60	-1
2W	4.63	-1
1M	4.73	-1
3M	4.94	-1
6M	4.95	-1
9M	4.96	0
1Y	4.96	0

Stawki FRA (Mid)

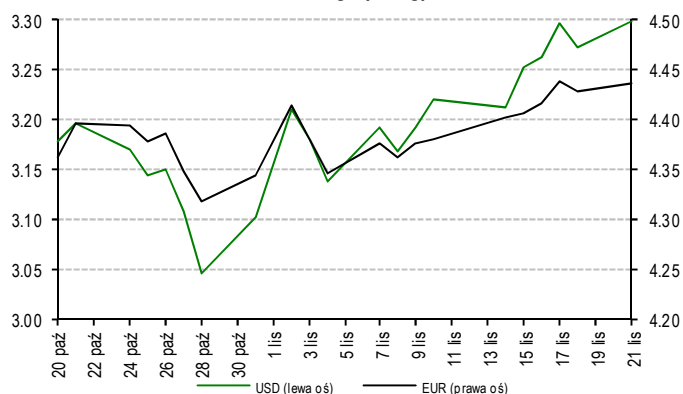
Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	4.66	-9
1x4	4.93	-3
3x6	4.90	-1
6x9	4.75	1
9x12	4.67	1
3x9	4.91	0
6x12	4.79	2

Miary ryzyka fiskalnego

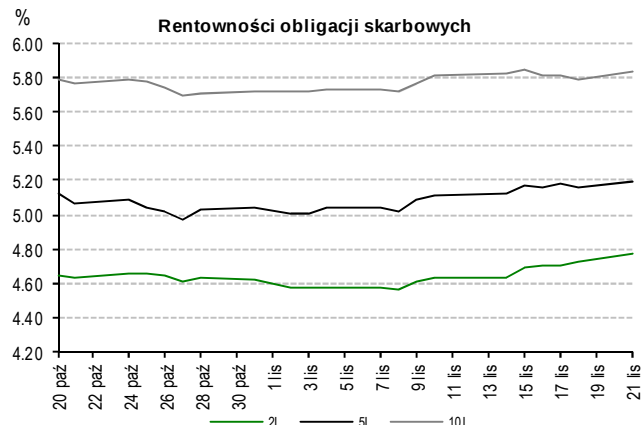
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	286.1	1	3.94	13
Czechy	184.1	-3	2.17	18
Węgry	583.8	0	6.65	16
Grecja	6365.3	226	24.43	-249
Hiszpania	453.2	-17	4.72	23
Włochy	530.5	-36	4.81	1
Portugalia	1125.9	-42	9.45	-3
Irlandia	733.4	-33	6.46	10
Niemcy	93.5	-1	--	--

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

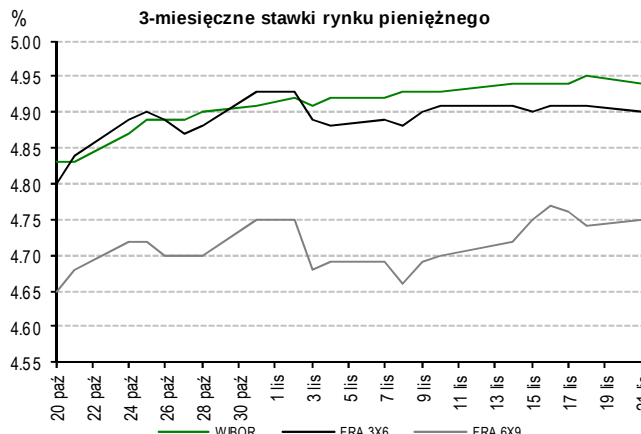
Kurs złotego (fixing)



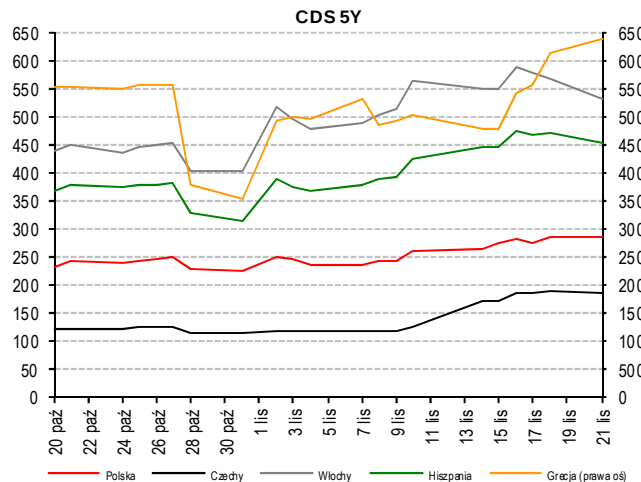
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 listopada)							
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	5,1	5,1	5,2
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	2,5	2,5	2,8
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	X	% m/m	0,6	-	0,9
PONIEDZIAŁEK (21 listopada)							
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	7,0	6,2	7,7
14:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	18,3	18,5	18,1
14:00	PL	PPI	X	% r/r	8,3	8,2	8,4
16:00	US	Sprzedaż domów	X	mln	4,85	-	4,97
WTOREK (22 listopada)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	2,6	2,8**	2,6
14:30	US	Drugi szacunek PKB	III kw.	% kw/kw	2,5	-	1,3
20:00	US	Minutes Fed					
ŚRODA (23 listopada)							
4:30	CN	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	-		51,0
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	48,5	-	49,1
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	XI	pkt	46,5	-	47,1
12:00	EZ	Nowe zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-2,6	-	1,9
14:30	US	Wydatki konsumentów	X	% m/m	0,3	-	0,6
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-	0,1
14:30	US	Bazowy PCE	X	% m/m	0,1	-	0,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	X	% m/m	-0,7	-	-0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	390	-	388
15:55	US	Indeks Michigan	XI	pkt	64.5	-	60,9
CZWARTEK (24 listopada)							
11:00	DE	Indeks Ifo	XI	pkt	105,2	-	106,4
11:30	GB	PKB	III kw.	% kw/kw	0,5		0,5
PIĄTEK (25 listopada)							
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	X	% r/r	10,4	10,9	11,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	11,9	11,9	11,8

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet
* w przypadku rewizji, dane uaktualnione
** szacunek po danych o CPI

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.