



SYTUACJA GOSPODACZA – POLSKA

Gospodarka w skrócie

- ✓ Publikowane we wrześniu dane dotyczące dynamiki produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, pomimo iż gorsze od oczekiwanych, oznaczają lekkie ożywienie gospodarcze.
- ✓ Wrześniowy odczyt inflacji wskazał na roczny wzrost cen w wysokości 3,7%.
- ✓ W minionym miesiącu sytuacja na rynku dłużnym oraz walutowym miała burzliwy przebieg – główną przyczyną była rewizja deficytu budżetowego, na poziomie wyższym niż oczekiwany.
- ✓ Uważamy, że do końca roku Rada utrzyma stopy procentowe na niezmiennym poziomie (podstawowa stopa NBP aktualnie wynosi 3.5%).

Mimo że opublikowane we wrześniu dane dotyczące dynamiki produkcji przemysłowej (-4,7% w skali miesiąca i -0,2% w skali roku) oraz sprzedaży detalicznej (odpowiednio -4,2% i 5,2%) okazały się gorsze od oczekiwań analityków, wskazują one na lekkie ożywienie w gospodarce. Negatywnie zaskoczyły dane o inflacji CPI (3,7%), która nadal utrzymuje się znacznie powyżej celu inflacyjnego NBP ustalonego na poziomie 2,5%. Wrześniowe dane pokazują, że dalszemu pogorszeniu ulega sytuacja na rynku pracy; spada zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, obniża się dynamika wynagrodzeń.

Z komunikatu opublikowanego po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej (Rada) wynika, że dostrzega ona ożywienie i oczekuje na dalszą poprawę aktywności gospodarczej w kraju. Rada oczekuje również, że najbliższe miesiące przyniosą spadki wskaźnika inflacji w okolice 2,5%. Z wypowiedzi jej członków wynika także, że w najbliższym czasie nie należy oczekiwać zmian w poziomie stóp procentowych. Aktualnie podstawowa stopa procentowa NBP wynosi 3,50%.

RYNEK OBLIGACJI I WALUTOWY

Notowania na rynku papierów dłużnych i walutowym we wrześniu miały dość burzliwy przebieg. Na początku miesiąca Ministerstwo Finansów (MF) ogłosiło swoje szacunki odnośnie planowanego na 2010 r. deficytu budżetowego. Szacunki MF okazały się sporą niespodzianką dla analityków i inwestorów. Według Ministerstwa deficyt w 2010 r. miałby wzrosnąć do poziomu 52,2 mld PLN w porównaniu z 27,2 mld PLN w tym roku.

Rynek oczekiwał wzrostu deficytu w znacznie mniejszej skali. Informacje o takiej skali wzrostu, początkowo stosunkowo spokojnie przyjęte przez rynek, w kolejnych dniach wywołały gwałtowną przecenę papierów dłużnych, szczególnie tych o dłuższych terminach wykupu. Spadki cen obligacji (wzrosty rentowności) wyhamowały po wypowiedziach Piotra Marcza z MF. Stwierdził, że z uwagi na stabilną sytuację w zakresie finansowania potrzeb pożyczkowych państwa w 2009 r. Ministerstwo rozważa zawieszenie do końca roku aukcji obligacji średnio i długoterminowych. Marczak stwierdził również, że strategia Ministerstwa w zakresie zarządzaniem długiem skarbowym na 2010 r. zakłada większą dywersyfikację, tj. wznowienie podaży obligacji indeksowanych i zmiennokuponowych oraz emisje na rynkach zagranicznych.

Aktualnie rentowności obligacji skarbowych 2, 5 i 10 letnich oscylują w granicach, odpowiednio: 5,15%, 5,70% i 6,20%.

SYTUACJA GOSPODARCZA - PROGNOZY

Ostatnie wypowiedzi członków RPP utwierdzają nas w przekonaniu, że do końca roku stopy procentowe NBP nie ulegną zmianie. Stopy rynkowe (rentowności bonów i obligacji skarbowych) z uwagi na planowaną na najbliższe miesiące mniejszą podaż na rynku pierwotnym oraz dużą nadpłynność sektora bankowego mogą wykazywać tendencję spadkową (wzrost cen papierów dłużnych).

Aktualnie obserwowana poprawa nastrojów inwestorów na rynkach globalnych będzie wsparciem dla notowań złotego i polskich obligacji. Należy jednak pamiętać, że na obecnym etapie ryzyko destabilizacji na rynkach finansowych oraz powrotu do ostrych spadków cen aktywów nie jest jeszcze w pełni zażegnane. W perspektywie następnych tygodni oczekujemy podwyższonej zmienności notowań dolara i euro.

RYNEK AKCJI - POLSKA

Akcje w skrócie

- ✓ Wrzesień, w przeciwieństwie do większości zachodnich rynków akcji, na warszawskiej giełdzie zakończył się na czerwono.
- ✓ Szeroki indeks WIG spadł o 0,99%, indeks blue chipów WIG20 o 0,92% a indeks średnich spółek mWIG40 o 3,35%.
- ✓ Początek miesiąca przyniósł spadki na większości światowych rynków akcji, po których nastąpiło odrabianie strat.
- ✓ Warszawska GPW nie podążyła za światową falą wzrostów; powodem była publikacja założeń przyszłorocznego deficytu budżetowego.
- ✓ W skali miesiąca relatywnie najlepiej zachowywały się akcje spółek sektora finansowego, m.in. BZ WBK, Pekao, Getin.

Wrzesień nie był udany dla posiadaczy akcji notowanych na warszawskiej giełdzie, w przeciwieństwie do inwestorów kupujących papiery poza granicami Polski. Indeks szerokiego rynku WIG stracił 0,99%. Indeks warszawskich blue chipów (WIG20) spadł o 0,92%, natomiast indeks spółek o średniej kapitalizacji mWIG40 zmniejszył wartość o 3,35%.

W tym samym czasie zagraniczne parkiety notowały wzrosty. Amerykański indeks S&P500 zwiększył swoją wartość o 3,57%, niemiecki indeks DAX oraz angielski indeks FTSE100 zyskały, odpowiednio, 3,85% oraz 4,58%.

Początek miesiąca przyniósł gwałtowne spadki na światowych giełdach, w tym polskiej. Po słabym początku większość zagranicznych parkietów konsekwentnie rozpoczęła odrabianie strat, podczas gdy w Polsce panowały pesymistyczne nastroje wywołane publikacją założeń deficytu budżetowego na przyszły rok. Zgodnie z założeniami ma on wynieść 52 mld zł. W drugiej połowie września zachodnie indeksy rozpoczęły trend boczny, który utrzymał dodatnie stopy zwrotu do końca miesiąca. Relatywnie słabsze wcześniejsze zachowanie w warszawskiej giełdzie skutkowało dość dynamicznym odbiciem w tym okresie. Przeważająca część ruchu indeksów w górę zrealizowała się właściwie na jednej sesji (22 IX), kiedy indeks WIG20 zyskał ponad 5%. Wysokie zadłużenie, rosące deficyty budżetowe, ryzyka deflacyjne na świecie w połączeniu z presją podażową w ramach ofert publicznych czy prywatyzacji na rynku polskim powodują, iż ryzyko spadków indeksów giełdowych nadal pozostaje duże.

W skali miesiąca dodatnie stopy zwrotu odnotowały m.in. akcje z sektora finansowego. Na warszawskiej GPW najbardziej podrożał BZ WBK (+11,11%), Pekao (+4,11%) oraz Genin (+2,25%). Z drugiej strony wyraźnie przecenione zostały np. akcje PGNiG (-6,98%). Przyczyn należy upatrywać w wygaśnięciu krótkoterminowego kontraktu na dostawę rosyjskiego gazu i niepewności w sprawie przyszłych dostaw.

* źródło: materiały informacyjne Credit Suisse