



## SYTUACJA GOSPODACZA – POLSKA

### Gospodarka w skrócie

- ✓ Publikowane dane dotyczące inflacji wskazują na wzrost cen konsumenta o 3,3%.
- ✓ Rada Polityki Pieniężnej także w grudniu pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie – oczekujemy, że do końca kadencji sytuacja ta nie ulegnie zmianie.
- ✓ Obserwujemy powolną stabilizację na rynku pracy, ale należy liczyć się ze wzrostem stopy bezrobocia aż do wiosny.
- ✓ W grudniu obserwowaliśmy stabilizację cen na rynku obligacji.
- ✓ Spodziewamy się, że zmiana PKB za IV kwartał wyniesie 3%

Publikowane dane gospodarcze wskazują na kontynuację ożywienia gospodarczego na świecie. Dane ze strefy realnej, a także wskaźniki wyprzedzające potwierdzają wzrost aktywności gospodarczej również w Polsce.

Podobnie jak w poprzednich miesiącach Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami rynku, postanowiła pozostawić stopy procentowe bez zmian. Stopa referencyjna wynosi obecnie 3,5% w skali rocznej. W swoim oświadczeniu RPP stwierdziła, że w listopadzie bieżącego roku roczna inflacja CPI wzrosła do 3,3%, do czego przyczynił się przede wszystkim wzrost rocznej dynamiki cen żywności i energii. Jednocześnie obniżyła się inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii, pozostając jednak na stosunkowo wysokim poziomie.

RPP zwróciła również uwagę, że w najbliższym okresie wskaźnik CPI może przejściowo wzrosnąć, ze względu na dodatni efekt bazy związany z silnym spadkiem cen paliw pod koniec 2008 roku. Dodatkowo, w komunikacie po posiedzeniu podkreślono, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej lub powyżej celu inflacyjnego są zbliżone

## RYNEK OBLIGACJI I WALUTOWY

Ostatnie miesiące roku stały pod znakiem konsolidacji na rynku polskiego złotego. Mimo że ostatni miesiąc roku zwykle przynosił zwiększoną zmienność, ze względu na realizację zysków oraz otwieranie nowych pozycji przez inwestorów, to grudzień 2009 r. nie zaskoczył nas niczym szczególnym. Złoty w stosunku do euro poruszał się przez większość miesiąca w wąskim kanale 4,05-4,20 pomimo dalszej poprawy sentymentu na

rynkach bazowych. Uważamy, że w krótkim okresie może nastąpić pewne odreagowanie i powrót EUR/PLN do poziomu 4,20-4,30. Natomiast w długim okresie spodziewamy się dalszej aprecjacji złotego, związanej z poprawą klimatu inwestycyjnego na świecie, a także wzrostem apetytu inwestorów na ryzyko.

W przeciwieństwie do rynku walutowego, na rynku obligacji obserwowaliśmy spore obroty połączone ze spadkiem ich cen. Obawy o wysoki deficyt budżetowy oraz osłabienie złotego w pierwszej połowie miesiąca wpłynęły na negatywne nastroje na rynku papierów dłużnych.

Rentowności obligacji 2-letnich wzrosły z poziomu 4,90% do 4,93%, natomiast obligacji 10 letnich z poziomu 6,18% do poziomu 6,24%. Rentowność obligacji 5 letnich praktycznie się nie zmieniła i oscylowała na poziomie 5,67%.

W grudniu można było zaobserwować dalsze wystromienie krzywej dochodowości w segmencie 2-10 lat, wskazujące, że rynek mocno zaniepokojony jest krajową sytuacją fiskalną.

Patrząc na rynek obligacji są podstawy do optymizmu, głównie w przypadku papierów o krótszym i średnim terminie zapadalności. Pozytywny klimat inwestycyjny na świecie oraz wyższy wzrost gospodarczy mogą wpłynąć pozytywnie również na ceny obligacji o dłuższych terminach apadalności.

## RYNEK AKCJI - POLSKA

### Akcje w skrócie

- ✓ W grudniu krajowe akcje pozostawały pod wpływem informacji ze świata.
- ✓ Początek miesiąca to odreagowanie po spadkach związanych z problemami w Dubaju. W połowie grudnia pojawiły się informacje o obniżkach ratingów dla Grecji, które spowodowały korektę.
- ✓ Po kilku sesjach spadkowych, na warszawski parkiet wróciły wzrosty, którymi zakończony został miesiąc.
- ✓ Indeksy warszawskiej giełdy poszły w górę: WIG o 1,02%, WIG20 o 1,53% a mWIG40 o 2,69%.
- ✓ Na zachodnich parkietach miesiąc również zakończył się pozytywnie: niemiecki DAX wzrósł o 5,89%, angielski FTSE100 o 4,28%, amerykański S&P500 o 1,78%.

W minionym miesiącu indeks szerokiego rynku WIG zyskał 1,02%. Stopy zwrotu zarówno z indeksu blue chips WIG20, jak i indeksu spółek o średniej kapitalizacji były wyższe i wyniosły, odpowiednio, 1,53% i 2,69%.

Na zachodnich parkietach koniec roku również okazał się pozytywny dla inwestorów. Niemiecki indeks DAX zwiększył wartość o 5,89%, angielski indeks FTSE100 wzrósł o 4,28%, a amerykański indeks S&P500 zwiększył wartość o 1,78%. Warto zwrócić uwagę, że akcje drożały w środowisku umacniającego się dolara amerykańskiego w stosunku do euro (umocnienie USD o 4,6%) – we wcześniejszych miesiącach wzrostom indeksów towarzyszył raczej słabnący dolar.

Początek miesiąca przyniósł odreagowanie wcześniejszych spadków związanych z problemami w Dubaju. W następnych tygodniach pojawił się jednak kolejny pretekst do korekty w postaci wydarzeń najpierw w Grecji (obniżenie ratingu przez agencje, problemy z deficytem budżetowym, głęboka przecena na tamtejszej giełdzie), a później podobnych wydarzeń w Hiszpanii. Po kilku sesjach spadki indeksów przerodziły się jednak w trend horyzontalny, by pod koniec miesiąc powrócić do wzrostów.

W ciągu miesiąca niektóre dane makro zaskakiwały pozytywnie (sprzedaż domów, rynek pracy, consumer confidence, Chicago PMI w USA, sprzedaż detaliczna w Niemczech), jednak były też negatywne wyniki (produkcja przemysłowa w Japonii, PMI sektora usług w krajach euro, ISM dla sektora przemysłu i ISM dla sektora usług w USA).

Na polskim parkiecie spośród dużych spółek dobrze zachowywały się akcje niektórych banków, np. BZ WBK (+16,5%), czy BRE (+13%). Istotnie zdrożały również akcje TVN (+14,7%) m.in. po informacjach dotyczących wykupu pakietu telewizji 'n'. Słabo natomiast wypadły akcje Pekao (-8,1%). Spośród mniejszych spółek warto wspomnieć o spółce Optopol, której akcje zyskały 51,6% po wezwaniu na akcje tej spółki ogłoszonym przez koncern Canon.

\* źródło: materiały informacyjne Credit Suisse