

## Spadki na giełdach wyhamowały

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

Za okres: 8.II.2010 – 12.II.2010 | 15 LUTEGO 2010


**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

## REKOMENDACJE SPRZEDAŻOWE:

Ryzyko	Rekomendacje	Poprzedni tydzień
Wysokie	Portfele 6x3, MISS i dywidendowy	bez zmian
Umiarkowane	Portfel zrównoważony 3x3	bez zmian
Niskie	Portfel dłużnych papierów skarbowych w PLN (DPS)	bez zmian
Brak ryzyka	Portfel pieniężny	bez zmian

## 1. Makroekonomia – wydarzenia - kraj:

- Podaż pieniądza M3 spadła w styczniu o 1,4% m/m (+6,2% r/r) po wzroście o 2,9% m/m (+8,1% r/r) miesiąc wcześniej;
- Na rachunku obrotów bieżących zanotowano deficyt, który wyniósł w grudniu 1034 mln EUR (w listopadzie -1237 mln EUR). Eksport wzrósł o 12,4% r/r, a import spadł o 2,6% r/r;
- GUS podała, że przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej wyniosło w 4Q 2009r. 3243,6 PLN i było o 4,7% wyższe niż przed rokiem;

## Zagranica:

- Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w styczniu o 0,5% m/m po spadku o 0,1% m/m miesiąc wcześniej. Po wykluczeniu sprzedaży aut, sprzedaż wzrosła o 0,6% m/m;
- Deficyt handlowy USA zwiększył się w grudniu do 40,2 mld USD z 36,4 mld USD w listopadzie;
- Zapasy niesprzedanych towarów w USA spadły w grudniu o 0,2% m/m wobec wzrostu w poprzednim miesiącu o 0,5% m/m;
- Zapasy amerykańskich hurtowników zmniejszyły się w grudniu o 0,8% m/m wobec wzrostu w listopadzie o 1,6% m/m;
- Liczba nowozarejestrowanych bezrobotnych w USA spadła w poprzedzającym tygodniu do 440 tys. z 483 tys.;
- Produkcja przemysłowa w strefie euro zmniejszyła się w grudniu o 1,7% m/m (-5,0% r/r) wobec wzrostu w listopadzie o 1,4% m/m (-6,9% r/r);
- PKB strefy euro wzrósł w IV'Q'2009 o 0,1% q/q (-2,1% r/r);

**Komentarz:** W ubiegłym tygodniu w USA publikowano dane o sprzedaży detalicznej. Dynamika wzrostu sprzedaży okazała się wyższa od prognoz, jednak należy interpretować te dane z umiarkowanym entuzjazmem, zważywszy na nadal trudną sytuację na rynku pracy w USA, która działa jako czynnik hamujący procesu odbudowywania się konsumpcji prywatnej. W USA publikowano również dane o bilansie handlowym. Do wzrostu deficytu przyczynił się m.in. wzrost importu ropy naftowej, a przyrost ten wynikał głównie ze zwiększonej ilości importowanej ropy a nie ze wzrostu jej ceny. W strefie euro publikowano dane o produkcji przemysłowej. Produkcja obniżyła się więcej niż wskazywały oczekiwania. W kraju publikowano dane o płacach w gospodarce narodowej. Wzrost wynagrodzeń w sektorze publicznym (4,7% r/r) przewyższał dynamikę płac w przedsiębiorstwach, która wynosiła 3,7% r/r. Takie zjawisko jest charakterystyczne dla okresu spowolnienia gospodarczego, ponieważ przedsiębiorstwa bardziej elastycznie dostosowują politykę kadrowo-płacową do warunków panujących na rynku, niż dzieje się to w sektorze publicznym. W kraju publikowano również dane o podaży pieniądza M3. Spadek podaży pieniądza spowodowany był głównie przez zmniejszenie depozytów przedsiębiorstw o 11,5 mld PLN, który jest typowy dla stycznia i kwotowo zbliżony do ich przyrostu w grudniu (który z kolei był związany z zakończeniem roku obrotowego). NBP publikował dane o rachunku bieżącym. Wynik okazał się gorszy od prognoz, był to efekt m.in. wyższego deficytu handlowego, który wynika z niższej wartości szacowanego eksportu, podczas gdy import był zbliżony do oczekiwań. W całym 2009 deficyt na C/A wyniósł ok. 1,5% PKB wobec 5% w PKB w 2008r.

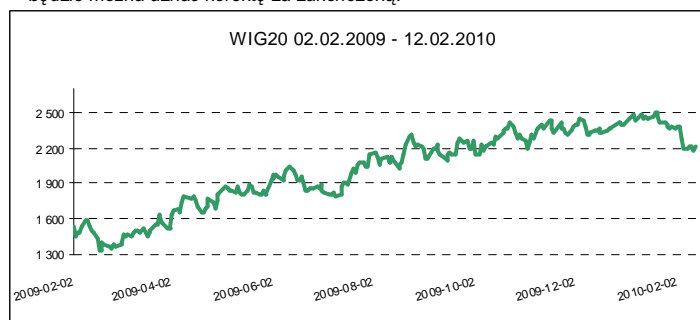
## 2. Rynek Akcji

## Statystyka:

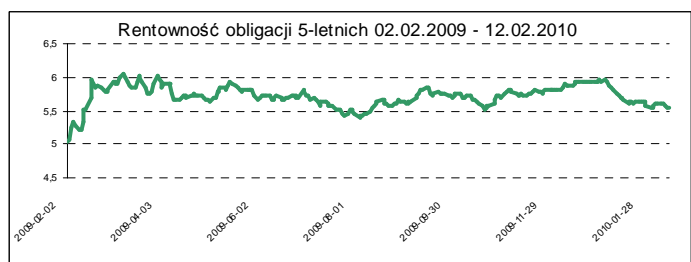
- W ubiegłym tygodniu indeks WIG20 wzrósł o 0,96%, WIG zyskał 1,15%, a mWIG40 zwiększył się o 1,87%;
- Wśród indeksów branżowych najwięcej wzrósł WIG Spożywczy (+3,6%);
- Jedynym indeksem kończącym tydzień na minusie okazał się WIG Deweloperzy (-0,1%);
- W USA Dow Jones oraz S&P500 wzrosły o 0,9%, indeks Nasdaq zyskał 2,0%;
- W Europie DAX wzrósł o 1,2%, FTSE zyskał 1,6% a CAC40 wzrósł o 1,0%;
- W Budapeszcie BUX zyskał 2,5%, w Pradze PX50 wzrósł o 1,7%;
- **Portfele:** Portfel zrównoważony 3x3 wzrósł o 0,82%, akcyjny 6x3 zyskał 0,74%, dywidendowy wzrósł o 0,67%, portfel MISS zyskał 2,42%;

**Komentarz:** Na rynku amerykańskim spadki na giełdach uległy zatrzymaniu. Indeksy zaczęły odrabiać straty. SP500 i DJIA zyskały po 0,9%, a NASDAQ wzrósł o 2,0%. Podobny obraz widzimy na giełdach europejskich. FTSE wzrósł o 1,6%, DAX o 1,2%, a CAC40 o 1,0%. Dobrze wypadł BUX, który zyskał 2,5% i PX50 z zyskiem 1,7%. Spadki natomiast kontynuował rosyjski RTS (-3,4%). SP500 znajduje się na poziomie 1075 pkt.. Aktualnym poziomem wsparcia jest dołek z 8 lutego – 1056 pkt., a następnym, zdecydowanie mocniejszym, minimum z 30 października - 1036 pkt.

Po dynamicznych spadkach z poprzedniego tygodnia, rynek wyhamował. Ceny akcji ustabilizowały się, a nawet zanotowały niewielki wzrost. WIG20 zyskał 0,96%. Większy zysk zanotował indeks średnich spółek MWIG40, który wzrósł o 1,87%. Najwięcej zyskała branża spożywcza (3,6%), telekomunikacja (3,1%) oraz media (2,7%). Jako jedyni spadli deweloperzy (-0,1%). Spadek WIG20 od szczytu z 20 stycznia do minimum z 11 lutego sięgnął 12,7%. Niewykluczone więc, że koniec korekty jest już blisko. Z drugiej strony, luka na wykresie 2285-2257 będzie stanowiła opór dla wzrostów. Dopiero po pokonaniu tych poziomów będzie można uznać korektę za zakończoną.



## 3. Rynek obligacji



## Statystyka:

- W ubiegłym tygodniu wzrosły ceny obligacji krajowych;
- Ministerstwo Finansów sprzedało na przetargu 52-tyg bony skarbowe w kwocie 1,1 mld PLN. Popyt wyniósł 3,1 mld PLN, a średnia rentowność 3,851%;
- Ministerstwo Finansów sprzedało na aukcji obligacje OK0712 za 5,5 mld PLN przy popycie 12,4 mld PLN. Średnia rentowność wyniosła 4,972%. Na aukcji dodatkowej MF sprzedało obligacje o wartości 1,1 mld PLN przy popycie na poziomie 5,32 mld PLN.
- W USA oraz w strefie euro wzrosły rentowności obligacji;
- **Portfele:** Portfele dłużnych papierów skarbowych spadły o 0,35%;

**Komentarz:** W minionym tygodniu wzrosły ceny obligacji krajowych. Na ceny obligacji wpłynęła m.in. aprecjacja złotego. Ważne dla rynku długu były też udane aukcje Ministerstwa Finansów: bonów skarbowych oraz dwuletnich obligacji. Wysoki popyt na aukcjach MinFin sugeruje utrzymującą się znaczną nadpłynność sektora bankowego. W USA Prezes Fed B. Bernanke zapowiedział, że Rezerwa Federalna może wkrótce ponieść stopę dyskontową. Bernanke jednocześnie zastrzegł, że polityka monetarna Fed nie zmieni się, ale powyższy ruch byłby niewątpliwie wstępem do takich działań. W przyszłości można się spodziewać wychodzenia z programów stymulujących gospodarkę, co oznaczałoby wycofanie taniego pieniądza z amerykańskiego rynku.