

Codziennik – Samochody pociągnęły produkcję?

19 października 2010

- **Złoty nieco słabszy, euro częściowo odrabia straty**
- **Rentowności krajowych obligacji wyżej, umocnienie rynku długu w USA**
- **Dziś dane o polskiej produkcji przemysłowej i PPI, za granicą indeks ZEW i dane z rynku nieruchomości w USA**

Na początku poniedziałkowej sesji na rynku dominowała niepewność co do skali stymulacji pieniężnej jaką podejmie amerykański bank centralny. Co prawda w piątek Ben Bernanke zapowiedział, że prowadzenie luźnej polityki pieniężnej jest uzasadnione, to jednak nie zasugerował skali możliwych działań, na co ewidentnie oczekiwała spora część inwestorów. Wczoraj po raz pierwszy od lipca 2009 3-miesięczny EURIBOR osiągnął poziom głównej stopy procentowej EBC: 1%. Warto jednak pamiętać, że międzybankowy koszt pieniądza wyższy od głównej stopy procentowej banku centralnego jest zjawiskiem naturalnym, a wyjątkowo niski poziom oprocentowania na rynku międzybankowym wynikał z ilościowego łagodzenia polityki i nadzwyczajnej podaży płynności z EBC. Dane z USA nt. wykorzystania mocy produkcyjnych w 74,7% we wrześniu były nieznacznie gorsze od oczekiwań. Wskaźnik ten utrzymuje się już od pięciu miesięcy tuż poniżej 75%, ale do przedkryzysowego poziomu nieco ponad 80% brakuje jeszcze kilku punktów. Negatywną niespodzianką były dane o produkcji przemysłowej w USA, która spadła we wrześniu o 0,2% m/m i był to pierwszy miesięczny spadek od ponad roku. Czynniki, które niekorzystnie wpływały na nastroje inwestorów i kursy walut w regionie było ujawnienie przez rząd Węgier planu reform, które nie zmniejszyły obaw uczestników rynku o perspektywy tamtejszej gospodarki, a także wniosek o wotum nieufności wobec rządu w Rumunii.

Kurs EURPLN już w pierwszych godzinach europejskiej sesji wyraźnie wzrósł z 3,90 do 3,93. W dalszej części dnia złoty mozolnie odrabiał straty i pod koniec polskiej sesji umocnił się do 3,92 za euro. Dzisiaj rano kurs oscyluje nieco powyżej 3,92, spodziewamy się testowania tego poziomu.

Kurs EURUSD w pierwszej fazie sesji spadł do 1,384. Umacnianie się dolara można wiązać z brakiem pewności inwestorów co do skali spodziewanej ilościowej stymulacji amerykańskiej gospodarki. Po słabych danych o produkcji przemysłowej kurs zaczął wzrastać w kierunku 1,40, jednak w ciągu nocy dolar się umocnił i dzisiaj rano kurs oscyluje nieco powyżej 1,39 i euro może odrobić część strat poniesionych w nocy.

Na krajowym rynku długu tydzień rozpoczął się przy rentownościach wyższych niż w piątek, co można tłumaczyć kontynuacją wzrostów z zeszłego tygodnia. W dalszej

części dnia rentowności spadły, ale na koniec dnia pozostały powyżej piątkowego zamknięcia.

Min. Finansów sprzedało wczoraj 52-tyg. bony skarbowe o wartości 546 mln zł wobec popytu 977 mln zł i przy średniej rentowności 3,974% (3,918% poprzednio 27.09).

Na bazowych rynkach długu rentowności 10-letnich Bundów były relatywnie stabilne wokół piątkowego zamknięcia. Rentowności długoterminowych obligacji USA lekko spadały, a po publikacji danych o produkcji nastąpił silniejszy spadek. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,39% i 2,53%.

Krajowe dane z rynku pracy za wrzesień były mieszane. Dynamika płac zaskoczyła in minus, osiągając 3,7% r/r, natomiast zatrudnienia na plus, przyspieszając do 1,8% r/r. Taki układ czynników stanowi argument dla gołębi w RPP. Warto jednak zwrócić uwagę, że chociaż w całym III kw. roczny wzrost przeciętnych płac spowolnił wobec II kw., to silne przyspieszenie wzrostu zatrudnienia przełożyło się na poprawę dynamiki funduszu płac, co świadczy o dobrych podstawach popytu konsumpcyjnego i może być postrzegane przez Radę jako zagrożenie dla średnioterminowych perspektyw inflacji. Na razie wydaje się nadal, że w październiku RPP nie podwyższy stóp procentowych. Dane nie miały wpływu na rynek. Szerszy opis przedstawiliśmy we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*.

Zyta Gilowska, członkini RPP, powiedziała wczoraj, że plany dochodów budżetowych za pisanych na rok 2011 są mało realistyczne, głównie z tego powodu, że ich dynamika trzykrotnie przewyższa dynamikę wzrostu PKB. Gilowska zauważyła również, że wysokie wypłaty dywidend ze spółek skarbu państwa mogą ograniczyć inwestycje tych podmiotów. To w połączeniu ze spadkiem popytu konsumpcyjnego spowodowanym wzrostem cen może przyczynić się do ograniczenia tempa wzrostu PKB. Dodała, że Polska może mieć problem z rolowaniem zadłużenia, zwróciła uwagę na wysoki koszt obecnie zaciąganych pożyczek.

Wg danych agencji Samar, produkcja samochodów we wrześniu wzrosła o ok. 142% m/m po dość wyraźnym spadku w sierpniu. Jest to dość optymistyczna wskazówka przed publikacją dzisiejszych danych nt. produkcji przemysłowej, sugerująca, że wzrost produkcji mógł być mocniejszy od naszych szacunków i konsensusu rynkowego (ok. 11% r/r). Ministerstwo Gospodarki szacuje, że produkcja wzrosła we wrześniu o 10% r/r, głównie dzięki sektorom ukierunkowanym na eksport.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak
Marcin Sulewski

fax +48 022 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

(22) 586 83 63
(22) 586 83 33
(22) 586 83 41
(22) 586 83 42

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań
Warszawa
Wrocław

(61) 856 5814/25
(22) 586 8320
(71) 370 2587

Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

EURUSD	1,3911	CADPLN	2,7698
USDPLN	2,8215	DKKPLN	0,5263
EURPLN	3,9253	NOKPLN	0,4809
CHFPLN	2,9337	SEKPLN	0,4230
JPYPLN*	3,4652	CZKPLN	0,1601
GBPPLN	4,4752	HUFPLN*	1,4236

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 18.10.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9007	3,9315	3,9079	3,9220	3,9254
USDPLN	2,8005	2,8415	2,8147	2,8073	2,8297
EURUSD	1,3829	1,3967	1,3884	1,3966	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,79	6	6-10	4,595
5L	5,22	6	12-10	5,137
10L	5,42	9	15-09	5,456

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,33	0	0,39	1	1,32	1
2L	4,77	6	0,54	3	1,46	0
3L	4,96	8	0,79	4	1,62	0
4L	5,06	8	1,09	5	1,82	0
5L	5,12	10	1,43	7	2,02	0
8L	5,17	10	2,26	7	2,48	3
10L	5,13	11	2,61	5	2,70	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2,99	-36
T/N	3,09	-29
SW	3,40	-3
2W	3,47	-1
1M	3,61	0
3M	3,82	0
6M	4,04	0
9M	4,21	0
1Y	4,26	1

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,77	0
3X6	4,23	1
6X9	4,46	2
9X12	4,65	1
3X9	4,40	2
6X12	4,61	3

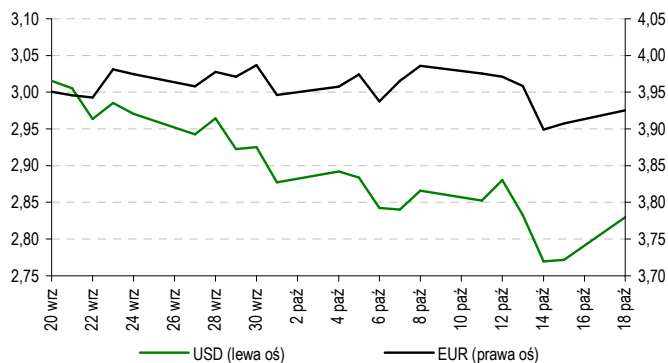
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	115,5	-2	3,03	3
Czechy	84,5	-1	1,05	-6
Węgry	276,8	2	4,71	-6
Grecja	690,0	1	6,56	-5
Hiszpania	196,9	-2	1,62	-4
Włochy	168,2	2	1,32	-5
Portugalia	359,2	-13	3,18	-29
Niemcy	32,0	0	--	--

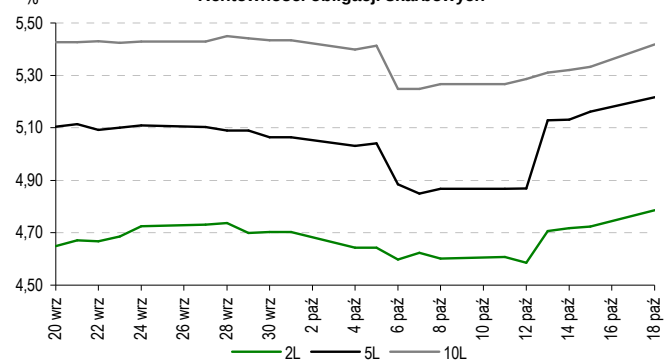
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

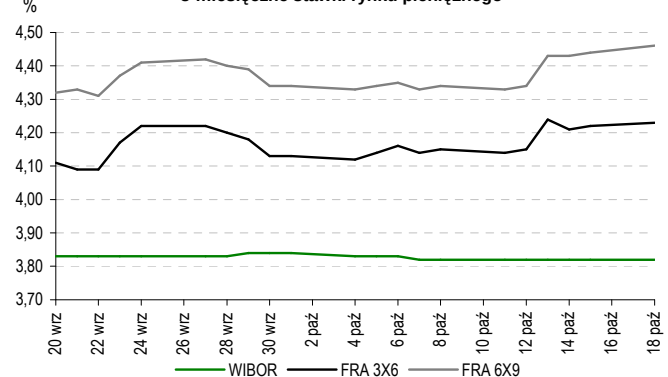
Kurs złotego (fixing)



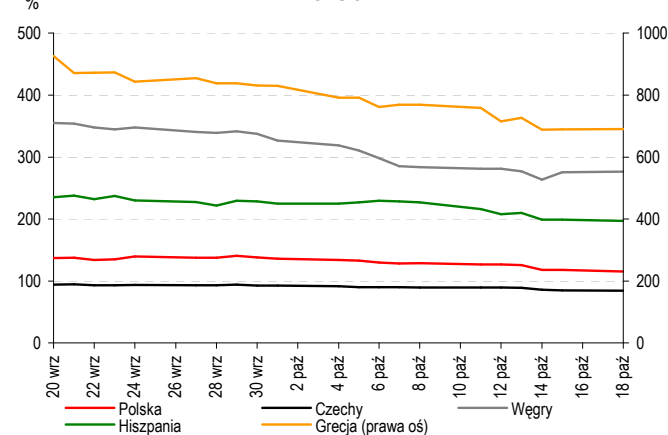
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (18 października)								
11:00	PL	Przetarg 52-tyg. bonów skarbowych wartych 500-600 mln zł						
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	4,0	4,2	3,7	4,2
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	IX	% r/r	1,7	1,7	1,8	1,6
15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	IX	%	74,8	-	74,7	74,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0,2	-	-0,2	0,2
WTOREK (19 października)								
10:00	EZ	Saldo obrotów bieżących	VIII	€ mld		-		-3,8
11:00	DE	Indeks ZEW	X	pkt.	-8,0	-		-4,3
14:00	PL	PPI	IX	% r/r	4,4	4,3		4,1
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	10,9	11,2		13,5
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IX	m	0,58	-		0,571
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	m	0,58	-		0,598
ŚRODA (20 października)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	1,2	1,2		1,2
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (21 października)								
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	X	pkt.	53,2	-		53,7
9:58	EZ	Wstępny PMI – usługi	X	pkt.	53,7	-		54,1
11:00	PL	Aukcja obligacji zamiany	-	-	-	-		-
14:00	PL	Minutes RPP	-	-	-	-		-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	455,0	-		462,0
16:00	EZ	Nastroj konsumentów	X	pkt.		-		-11,2
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	IX	pkt.	0,2	-		0,3
16:00	US	Indeks Philly Fed	X	pkt.	1,0	-		-0,7
PIĄTEK (22 października)								
10:00	DE	Indeks Ifo	X	pkt.	106,5	-		106,8
14:00	PL	Wskaźniki koniunktury GUS	X	pkt.	-	-		-

Źródło: BZ WBK, Reuters

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group