

Codziennik – EBC znów kupuje obligacje

9 listopada 2010

- **EBC wznowia program skupu obligacji państw strefy euro wobec kłopotów Irlandii**
- **Złoty i euro oraz rentowności na rynkach bazowych pod presją z powodu obaw o sytuację w Irlandii, na krajowym rynku długu bez większych zmian, niska aktywność**
- **Dziś dane o zapasach hurtowników w USA**

W czasie pierwszej w nowym tygodniu sesji nastroj na rynku był stabilny, optymizm związany ze środową decyzją Fed opadł, a w jego miejsce pojawiły się obawy, że działania amerykańskiego banku centralnego spowodują nadmierny wzrost inflacji. Do ostrożności inwestorów skłoniły również obawy o sytuację fiskalną peryferyjnych państw strefy euro, głównie Irlandii, która może mieć problemy z pozyskaniem finansowania z rynku w kolejnych miesiącach 2011 r. W rezultacie, spread pomiędzy rentownościami 10-letnich obligacji Irlandii a ich niemieckim odpowiednikiem wzrósł do rekordowego poziomu 557 pkt. Pozytywnym wyjątkiem były obligacje Grecji, gdzie rządząca partia wygrała wybory lokalne. Wobec negatywnej presji pod jaką znalazły się w ub. tygodniu ceny obligacji irlandzkich, portugalskich czy greckich, EBC po trzech tygodniach przerwy wznowił program skupu rządowych obligacji państw strefy euro. W minionym tygodniu na zakupy przeznaczył 711 mln €, co jednak nie jest dużą kwotą w porównaniu do sum przeznaczanych w przeszłości. Być może bank na razie bada wpływ swoich działań na rynek i o dalszym losie programu zadecyduje niebawem. Dodatkową negatywną presję na nastroj wywarły gorsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej w Niemczech, która spadła we wrześniu o 0,8% m/m, co było pierwszym spadkiem od dwóch miesięcy (i największym od października 2009). Roczny przyrost wyniósł 8,0%, wyraźnie mniej niż 14,5% w sierpniu, przy sporej ujemnej bazie z zeszłego roku (-12,2%). Duży wzrost, do 14,0 pkt, odnotował w listopadzie indeks Sentix, odzwierciedlający jak sytuację w gospodarce oceniają inwestorzy strefy euro. Jest to najwyższy poziom trzech lat, ale odczyt wyraźnie lepszy od oczekiwań nie wpłynął on na notowania. Wyraźny wzrost odnotowano w przypadku sub-indeksu oczekiwań, który wyniósł 6,5 pkt. wobec 2,75 miesiąc wcześniej. W przypadku bieżącego wskaźnika odnotowano 21,75 pkt. wobec 15,0 w październiku.

Kurs EURPLN wyraźnie rósł od początku poniedziałkowej sesji, ponieważ euro osłabiało się wobec dolara. Po południu wzrosty zostały powstrzymane nieco powyżej poziomu 3,93. Spadek do 3,92, jaki nastąpił w kolejnych godzinach, był tymczasowy i na zamknięciu polskiej sesji za jedno euro trzeba było zapłacić ok. 3,93 zł. Po nocnym tymczasowym wzroście do ok. 3,94 dzisiaj rano kurs oscyluje wokół 3,935. Spodziewamy się stabilizacji na dzisiejszej sesji wokół 3,93.

Kurs EURUSD spadał w pierwszych godzinach handlu, jednak skala ruchu była wyraźnie mniejsza niż w piątek. Kurs tylko na chwilę spadł poniżej 1,39, przez większą część wczorajszej sesji oscylował nieco powyżej tej granicy. Dopiero w nocy kurs spadł chwilowo poniżej 1,384, a dzisiaj rano waha się w okolicy 1,387. Z powodu braku danych makro spodziewamy się stabilizacji w przedziale 1,38-1,39.

Na krajowym rynku długu niewielkie zmiany. Niska aktywność inwestorów na wczorajszej sesji może zwiastować, że perspektywa długiego weekendu ograniczy zmienność również w kolejnych dniach. Ministerstwo Finansów podało, że na środowej aukcji zamiany zaoferuje obligacje WZ0121 oraz IZ0823, a odkupi DS1110 i PS0511.

Na bazowych rynkach długu rentowności były dość stabilne, choć poniżej poziomów z piątkowego zamknięcia. Spadek rentowności był spowodowany głównie obawami o zdolność finansowania zadłużenia przez Irlandię. Amerykańskie obligacje zareagowały w mniejszej skali na problemy w Europie. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,38% i 2,52%.

Z danych opublikowanego wczoraj przez OECD raportu wynika, że tempo wzrostu gospodarczego w skali światowej pozostaje wyraźnie zróżnicowane. Organizacja wskazuje, że ekspansja kontynuowana jest w takich gospodarkach jak USA, Niemcy, Japonia, umiarkowane spowolnienie widać natomiast w Wielkiej Brytanii, Francji, Włoszech, Kanadzie, Indiach. Z opracowanego wskaźnika wyprzedzającego wynika, że wyraźnego spadku tempa wzrostu aktywności gospodarczej należy się spodziewać w przypadku Brazylii i Chin. Wskaźnik wyprzedzający dla Polski, obliczany przez OECD, spadł we wrześniu do 102,67 pkt. z 102,76 w sierpniu, ale w dalszym ciągu utrzymuje się powyżej granicy 100 pkt.

Krystyna Świetlik z Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej powiedziała wczoraj, że w grudniu wzrost cen żywności może wynieść 5-6% r/r. Jej zdaniem, do wzrostu cen żywności na początku przyszłego roku przyczyni się wyższa stawka podatku VAT, co będą chcieli wykorzystać producenci żywności i przetwórcy do zwiększenia zysków. W naszej ocenie, do grudnia roczny wzrost cen żywności nie powinien przekroczyć 5%, dopiero w 2011 może osiągnąć ponad 5%, ale będzie to zjawisko tymczasowe.

Członek RPP Andrzej Bratkowski powiedział w wywiadzie dla PAP, że minął już dobry moment na jednorazową podwyżkę stóp procentowych o 50 pb, która ustabilizowałaby oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych na niskim poziomie, w związku z czym obecnie „należy powrócić do standardowej polityki gradualizmu”, dostosowując stopy małymi krokami do tempa ożywienia gospodarczego. Jego zdaniem większa skala podwyżki obecnie spowodowałaby nadmierne umocnienie złotego. Bratkowski zgadza się z wynikami projekcji inflacji NBP w horyzoncie dwóch kwartałów, jest jednak bardziej pesymistyczny w dłuższej perspektywie. Powiedział też, że jest zwolennikiem większej aktywności NBP na rynku walutowym, która ograniczałaby zmienność kursu złotego. Zmiana stanowiska przez Bratkowskiego wyraźnie zmniejsza naszym zdaniem szanse na podwyżkę w skali 50 pb, chociaż nie musi oznaczać, że rośnie prawdopodobieństwo podwyżki o 25 pb już w listopadzie – niewykluczone, że głosował on za takim ruchem już na ostatnim posiedzeniu.

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	1,3866	CADPLN	2,8212
USDPLN	2,8383	DKKPLN	0,5280
EURPLN	3,9343	NOKPLN	0,4871
CHFPLN	2,9367	SEKPLN	0,4225
JPYPLN*	3,5095	CZKPLN	0,1602
GBPPLN	4,5741	HUFPLN*	1,4300

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 08.11.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9044	3,9358	3,9130	3,9385	3,9258
USDPLN	2,7943	2,8374	2,8047	2,8319	2,8178
EURUSD	1,3886	1,3977	1,3953	1,3905	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,86	1	6-10	4,595
5L	5,27	2	12-10	5,137
10L	5,48	0	15-09	5,456

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,49	4	0,40	1	1,41	4
2L	4,91	1	0,52	0	1,57	5
3L	5,09	0	0,72	1	1,75	6
4L	5,18	-1	1,02	1	1,92	-1
5L	5,23	0	1,34	1	2,09	-4
8L	5,27	1	2,25	2	2,53	4
10L	5,20	0	2,64	2	2,73	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,03	-27
T/N	3,07	-25
SW	3,40	-4
2W	3,46	-3
1M	3,61	0
3M	3,85	0
6M	4,05	-1
9M	4,23	0
1Y	4,27	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,85	0
3X6	4,31	0
6X9	4,63	-1
9X12	4,84	-1
3X9	4,54	-1
6X12	4,79	-3

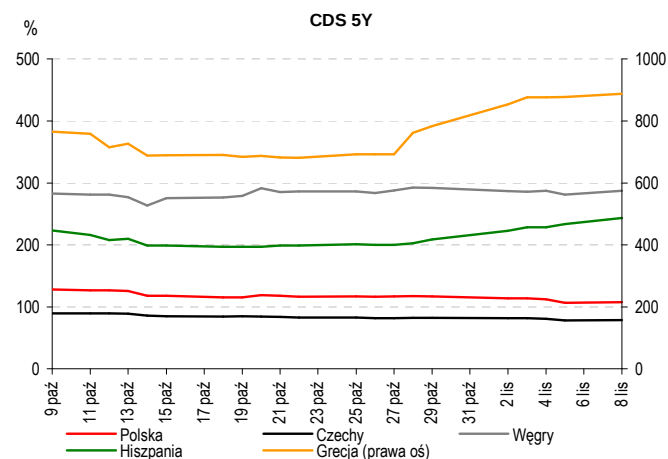
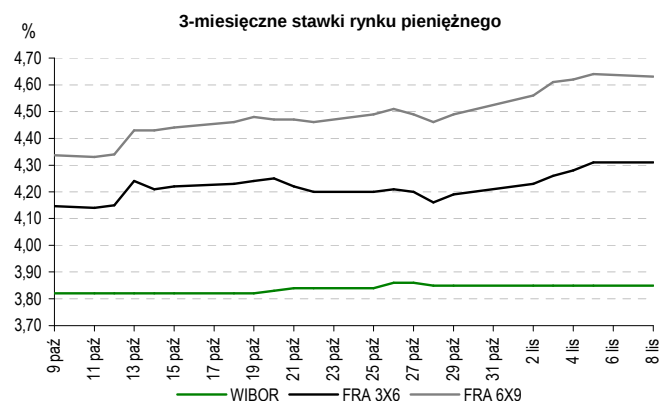
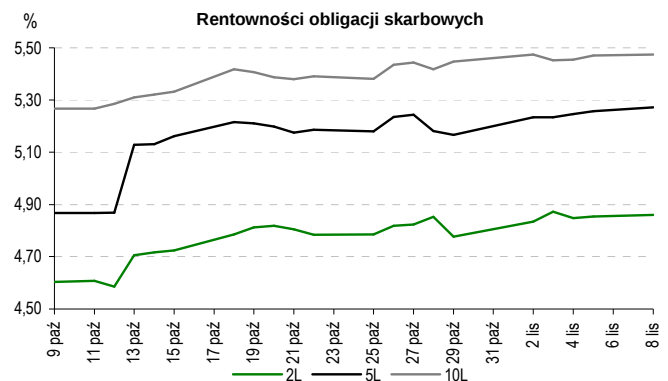
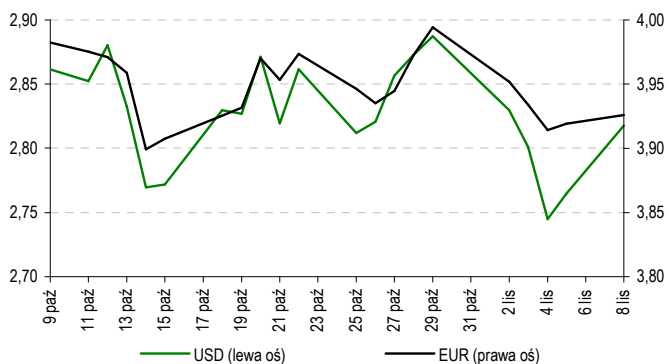
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	108,0	1	3,10	4
Czechy	78,7	0	1,21	1
Węgry	287,3	6	4,82	5
Grecja	887,4	10	9,09	-4
Hiszpania	243,4	10	2,05	9
Włochy	189,0	8	1,62	10
Portugalia	443,6	0	4,56	36
Niemcy	35,9	-1	--	--

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

Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (8 listopada)						
10:30	EZ	Indeks Sentix	XI	pkt.	9,5	-	14,0	8,8
12:00	DE	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0,5	-	-0,8	1,5
WTOREK (9 listopada)								
16:00	US	Zapasy hurtowników	IX	% m/m	0,7	-		0,8
ŚRODA (10 listopada)								
3:00	CN	Bilans handlowy	X	mld \$	25,5	-		16,88
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-1 180	-1 030		-1 129
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	11 262	11 644		9 603
14:00	PL	Import	IX	mln €	11 874	11 999		10 389
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	450,0	-		457,0
14:30	US	Ceny importu	X	% m/m	1,2	-		-0,3
14:30	US	Bilans handlowy	IX	bln \$	-45,6	-		-46,35
CZWARTEK (11 listopada)								
	PL	Święto Niepodległości						
3:00	CN	CPI	X	% r/r	4,0	-		3,6
3:00	CN	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	13,5	-		13,3
	US	Dzień wolny				-		
PIĄTEK (12 listopada)								
11:00	EZ	Wstępny PKB	III kw.	% k/k	0,4	-		1,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	7,1	-		7,9
14:00	PL	Podaż pieniądza	X	% r/r	6,8	7,0		8,9
15:55	US	Wstępny Michigan	XI	pkt.	69,0	-		67,7

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