

Codziennik – Dziś aukcja 10-latek i dane z USA

17 listopada 2010

- **Rozmowy z Irlandią wciąż trwają, rynki dalej w niepewności, EURUSD coraz niżej**
- **Obawy o sytuację Irlandii oraz zaostrzenie polityki pieniężnej w Chinach zwiększyły awersję do ryzyka**
- **Złoty wyraźnie słabszy przy gorszych nastrojach na świecie i gołębich wypowiedziach z RPP; obligacje mocniej**
- **Na bazowych rynkach długu lekkie odreagowanie wzrostów rentowności po werbalnej interwencji członków Fed-u**
- **Dziś w kraju aukcja obligacji 10-letnich, po południu ważne dane z USA**

Wtorkowa sesja była kolejną, kiedy uwaga inwestorów skupiona była na kłopotach Irlandii. Przedłużające się konsultacje ws. ewentualnego pakietu pomocowego dla tego kraju sprawiają, że na rynkach utrzymuje się niepewność i zwiększa się awersja do ryzyka. Hiszpański sekretarz skarbu, Carlos Ocana, powiedział wczoraj, że rząd w Irlandii powinien jak najszybciej podjąć decyzję dotyczącą sposobu rozwiązania swoich problemów. Zniecierpliwienie Hiszpanii jest zrozumiałe, od początku miesiąca rentowności jej obligacji wzrosły o ok. 35 pb (do 4,60%). Na wczorajszym przetargu bonów skarbowych Grecja sprzedała papiery warte 390 mln € przy rentownościach wyższych o 35 pb niż poprzednio, co było spowodowane m.in. właśnie niepewnością odnośnie Irlandii. Dodatkowo, minister finansów Austrii, Josef Proell, powiedział wczoraj, że Grecja nie spełniła okresowych kryteriów niezbędnych do przekazania kolejnej transzy pomocy w wysokości 9 mld € i jego kraj może nie przekazać swojej części tej kwoty (190 mln €). Prezes Fed-u w Nowym Jorku, William Dudley, powiedział, że minie długi czas zanim amerykański bank centralny wycofa się z prowadzenia luźnej polityki pieniężnej, co wygląda na werbalną interwencję sprowokowaną ostatnim wyraźnym umocnieniem dolara (co może negatywnie wpłynąć na eksport) oraz wzrostami rentowności Treasuries (co może podnieść koszty kredytów hipotecznych). Wyraźnie lepszy od oczekiwań odczyt indeksu ZEW jedynie nieznacznie wsparł euro, publikacja nie zmieniła obrazu na rynku. Podobnie jak gorsze od oczekiwań dane z USA nt. PPI i produkcji przemysłowej. Te ostatnie mogą być jednak kolejnym argumentem dla Fed-u aby kontynuować program skupu obligacji.

Po zamknięciu krajowej sesji nastroje na światowych rynkach nadal się pogarszały. Oprócz problemów Irlandii, czynnikiem, który psuł humor inwestorom było nasilenie obaw o zaostrzenie polityki pieniężnej w ważnych gospodarkach rozwijających się. Wczoraj stopy procentowe podniosła Korea, a dziś w wywiadzie telewizyjnym premier Chin mówił o pracy nad pakietem rozwiązań (nie podając szczegółów), które mają ograniczyć inflację, co pobudziło oczekiwania na podwyżkę stóp w tym kraju. W efekcie, pod znakiem mocnych spadków cen akcji stała zarówno wczorajsza sesja w USA, jak i dzisiejsza w Azji.

Kurs EURPLN zdecydowanie wzrastał w czasie wczorajszej sesji. Oprócz wzrostu awersji do ryzyka, czynnikiem powodującym deprecjację złotego były gołębie wypowiedzi członków RPP, które w ocenie rynku oddalają perspektywę podwyżek stóp procentowych. Ostatecznie kurs wzrósł z nieco powyżej 3,92 do 3,96 (co jest obecnie

górnym ograniczeniem kanału trendu spadkowego) na dzisiejszym otwarciu. Z technicznego punktu widzenia potwierdzone przebicie tego poziomu może doprowadzić do wzrostu kursu EURPLN do 4,0.

Kurs EURUSD poruszał się wczoraj w wąskim paśmie wahań wokół poziomu 1,36. Publikowane dane makro miały symboliczny wpływ na notowania, inwestorzy wyraźnie skupili się na kwestii Irlandii. Dopiero po zakończeniu europejskiej sesji dolar zaczął wyraźniej się umacniać, kurs spadł tymczasowo poniżej 1,35 i dzisiaj rano oscyluje wokół tego poziomu. Uważamy, że powoli wyczerpuje się potencjał spadkowy EURUSD. Na dzisiejszej sesji spodziewamy się stabilizacji w oczekiwaniu na komunikat po spotkaniu Ecofinu.

Na krajowym rynku długu rentowności wyraźnie wczoraj spadły, głównie w przypadku papierów krótkoterminowych, co było wynikiem wczorajszych gołębich wypowiedzi członków RPP. Reakcja na długim końcu była wyraźnie ograniczona przez perspektywę dzisiejszej aukcji obligacji 10-letnich. Spadki odnotowano w przypadku stawek FRA i IRS. Uważamy, że spadki rentowności na krótkim końcu mogą być kontynuowane również dzisiaj, choć w ograniczonej skali. Długi koniec będzie pod wpływem aukcji.

Na bazowych rynkach długu trend wzrostowy rentowności Bundów wyraźnie wyhamował, a w przypadku Treasuries po gwałtownym wzroście w trakcie nocy, w trakcie sesji widoczne były spadki. Ostatnie naciski na Fed aby zrezygnował/zmniejszył skalę stymulacji gospodarki USA prawdopodobnie zmniejszyły się po wczorajszych danych makro i stąd spadki rentowności obligacji amerykańskich obserwowane w czasie europejskiej sesji. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,59% i 2,89%. Dziś rano 2,62% i 2,86%.

Członek RPP, Andrzej Bratkowski, dotychczas często podkreślający konieczność zacieśniania polityki pieniężnej, powiedział wczoraj, że obecnie kluczowym czynnikiem wpływającym na decyzje Rady jest złoty. Jego zdaniem, umacniająca się krajowa waluta może być w krótkim terminie „substytutem” podwyżek stóp procentowych. Dodał, że „w listopadzie stopy raczej nie powinny wzrosnąć”, a odnosząc się do konieczności podwyżki w grudniu powiedział, że nie jest do tego przekonany. W tej wypowiedzi widać wyraźnie, że chęć do szybkiego zacieśniania polityki pieniężnej spadła w RPP. Gołębie komentarze pojawiły się wczoraj również ze strony Anny Zielińskiej-Głębockiej, która powiedziała, że „nie jest przesądzone”, czy RPP podniesie stopy w tym roku. Jej zdaniem, jeśli miałoby dojść do korekcyjnego podniesienia stóp, to jeszcze w 2010 można by się zdecydować na taki ruch. Natomiast z rozpoczęciem cyklu stopniowego zacieśniania polityki pieniężnej można poczekać do przyszłego roku.

Ministerstwo Finansów podało wczoraj, że na koniec 2010 CPI znajdzie się nieznacznie powyżej 3%, ale jednocześnie wyraźnie poniżej 3,5%.

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	1,3496	CADPLN	2,8649
USDPLN	2,9357	DKKPLN	0,5314
EURPLN	3,9614	NOKPLN	0,4833
CHFPLN	2,9473	SEKPLN	0,4212
JPYPLN*	3,5181	CZKPLN	0,1607
GBPPLN	4,6589	HUFPLN*	1,4245

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 16.11.2010

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,9190	3,9417	3,9309	3,9537	3,9348
USDPLN	2,8610	2,9016	2,8915	2,9180	2,8937
EURUSD	1,3571	1,3654	1,3592	1,3554	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	4,76	-12	6-10	4,595
5L	5,27	-3	12-10	5,137
10L	5,51	-2	15-09	5,456

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,39	-7	0,45	0	1,44	-1
2L	4,83	-6	0,72	1	1,67	1
3L	5,06	-3	1,04	2	1,87	4
4L	5,19	-4	1,39	3	2,06	8
5L	5,26	-3	1,71	2	2,24	6
8L	5,32	-2	2,66	5	2,70	13
10L	5,28	0	2,81	5	2,91	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,21	4
T/N	3,23	4
SW	3,43	1
2W	3,47	0
1M	3,61	0
3M	3,85	0
6M	4,05	0
9M	4,23	0
1Y	4,27	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	3,73	-10
3X6	4,22	-7
6X9	4,55	-7
9X12	4,76	-8
3X9	4,39	-11
6X12	4,65	-16

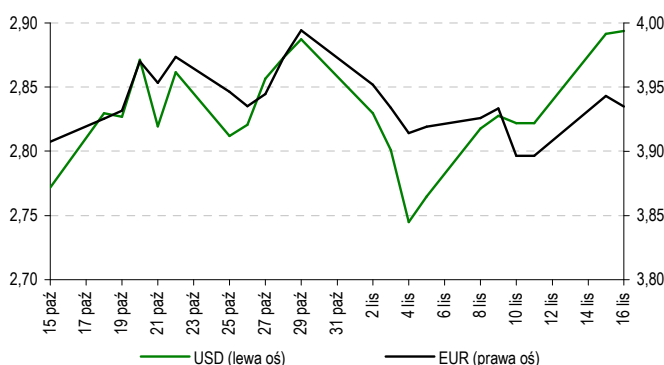
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	127,2	1	2,91	-5
Czechy	81,5	0	1,03	0
Węgry	314,0	3	4,81	6
Grecja	892,1	-1	9,12	16
Hiszpania	248,0	-11	2,01	2
Włochy	183,1	-8	1,56	0
Portugalia	414,2	-30	4,27	1
Niemcy	38,9	0	--	--

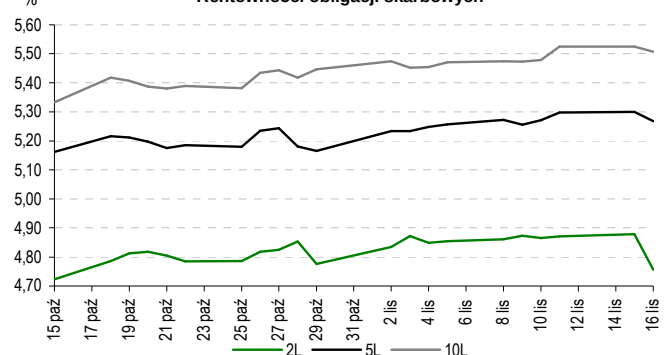
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

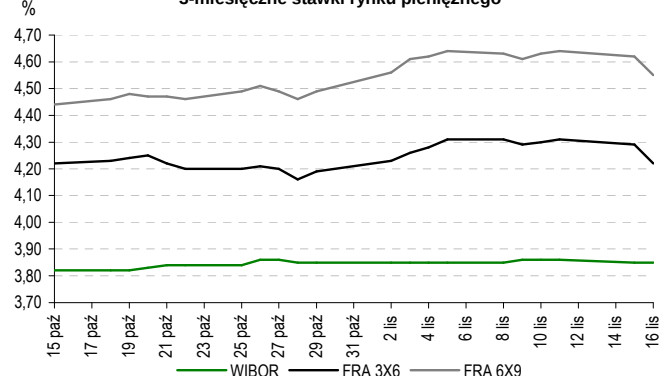
Kurs złotego (fixing)



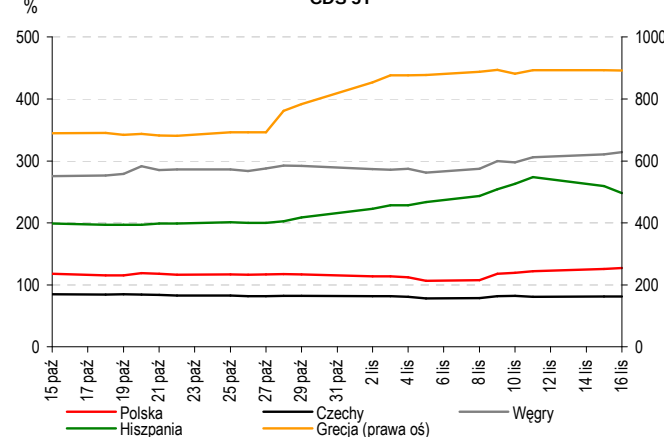
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PONIEDZIAŁEK (15 listopada)								
11:00	EZ	Bilans handlowy	IX	mld €	0,3	-	2,9	-5,0
14:00	PL	CPI	X	% r/r	2,8	2,8	2,8	2,5
14:30	US	Indeks NY Fed	XI	pkt.	14,0	-	-11,14	15,73
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,7	-	1,2	0,7
WTOREK (16 listopada)								
11:00	DE	Indeks ZEW	XI	pkt.	-7,0	-	1,8	-7,2
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	1,9	-	1,9	1,8
14:30	US	PPI	X	% m/m	0,8	-	0,4	0,4
15:15	US	Wykorzystanie mocy produkcyjnych	X	%	74,9	-	74,8	74,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,3	-	0,0	-0,2
ŚRODA (17 listopada)								
11:00	PL	Aukcja 10-letnich obligacji DS1020 wartych 1,5-3,0 mld zł						
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	X	tys.	570,0	-		547,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	tys.	600,0	-		610,0
14:30	US	Bazowe CPI	X	% m/m	0,1	-		0,0
CZWARTEK (18 listopada)								
10:00	EZ	Bilans obrotów bieżących	IX	mld €		-		-7,5
14:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	3,8	3,9		3,7
14:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	X	% r/r	2,0	2,0		1,8
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	440,0	-		435,0
16:00	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt.	5,0	-		1,0
16:00	US	Wskaźniki wyprzedzające	X	% m/m	0,4	-		0,3
PIĄTEK (19 listopada)								
14:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	9,7	9,3		11,8
14:00	PL	PPI	X	% r/r	4,0	4,1		4,3

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet

* 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