

# Codziennik – Zgoda na pomoc dla Irlandii

22 listopada 2010

- **Lekkie pogorszenie nastrojów, kolejna podwyżka rezerwy obowiązkowej w Chinach, zgoda na pomoc Irlandii**
- **Złoty stabilny, euro nadal odrabia straty do dolara**
- **Na krajowym rynku długu wzrost rentowności na długim końcu za Bundami**
- **Dziś w kraju inflacja bazowa i koniunktura gospodarcza, w strefie euro nastrój konsumentów**

Po zdecydowanych wzrostach na amerykańskich giełdach, jakie obserwowaliśmy w po czwartkowym ogłoszeniu przez premiera Irlandii zgody na przyjęcie pomocy, w piątek nastąpiła korekta tego ruchu. Niewielkie spadki na giełdach wspierane były również przez decyzję banku centralnego Chin o podwyższenie stopy rezerw obowiązkowych o 50 pb. To już kolejne w ostatnich dwóch tygodniach zacieśnienie polityki pieniężnej mające na celu doprowadzenie do lekkiego schłodzenia tamtejszej gospodarki. Spadki na giełdach oraz decyzja banku Chin nie wpłynęły na rynek walutowy, euro dynamicznie odrabiało straty wobec dolara. W piątek rozpoczęło się badanie irlandzkich banków, mające pomóc w oszacowaniu kwoty jaka zostanie przekazana Irlandii. W niedzielę wieczorem Irlandia oficjalnie poprosiła o pomoc finansową, a UE i MFW poinformowały zaraz potem, że zgadzają się na jej udzielenie. Szczegóły porozumienia nie są jeszcze znane i mają zostać doprecyzowane w ciągu paru tygodni. Wg wypowiedzi niektórych przedstawicieli UE rozmiar pakietu pomocowego może wynieść 80-90 mld €, czyli poniżej 110 mld € jakie dostała Grecja. Komisarz UE ds. gospodarczych i walutowych Olli Rehn powiedział, że UE, MFW i EBC opracują trzyletni pakiet pomocowy dla Irlandii do końca miesiąca. Decyzja w sprawie pomocy Irlandii powinna dziś poprawić nastroje rynkowe.

Kurs EURPLN, tak jak się spodziewaliśmy, był stabilny we wskazanym przedziale 3,92-3,94, tylko na chwilę wzrósł powyżej górnego ograniczenia. Dane z krajowej gospodarki nie wpłynęły na notowania, podobnie jak lekkie pogorszenie nastroju na światowych rynkach. Dzisiaj rano kurs EURPLN oscyluje nieco poniżej 3,93. W związku z poprawą nastrojów na światowych rynkach związaną z potwierdzeniem pomocy dla Irlandii spodziewamy się ataku na wsparcie na poziomie 3,92. Po przebicciu tego poziomu widzimy potencjał do spadku do 3,90.

Kurs EURUSD kontynuował wzrosty zapoczątkowane po ogłoszeniu decyzji Irlandii. Na niekorzyść dolara zadziałała zdecydowana odpowiedź Bena Bernanke na ostatnią krytykę kolejnego programu stymulacji gospodarki. W ciągu dnia kurs przebił poziom 1,37, ale pod koniec europejskich godzin handlu spadł poniżej tej granicy. Od początku dzisiejszej sesji EURUSD rośnie wobec ogłoszenia zgody na ustanowienie pakietu pomocowego dla Irlandii. Kurs znalazł się we wskazywanej przez nas strefie oporu 1,37-1,38 (dzisiaj rano ok. 1,377) i wobec widocznej poprawy nastrojów na rynkach oczekujemy dzisiaj ataku na górne ograniczenie tego obszaru.

Na krajowym rynku długu utrzymuje się korelacja obligacji 10-letnich z długoterminowymi Bundami, stąd piątkowe wzrosty rentowności. Na krótkim końcu i na środku krzywej stabilnie. Na dzisiejszej sesji spodziewamy się stabilizacji na krótkim końcu wobec jutrzejszego posiedzenia RPP. Środek i długi koniec krzywej mogą być pod wpływem wydarzeń za granicą.

Na bazowych rynkach długu rentowności 10-letnich Treasuries rosły po dynamicznych spadkach w czwartek w nocy, Bundy były relatywnie stabilne. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 2,70% i 2,89%.

Dane o spowolnieniu wzrostu produkcji w październiku do 8,0%, opublikowane w piątek przez GUS, nie są takie złe jak wyglądają na pierwszy rzut oka, ze względu na jednorazowy wpływ mniejszej liczby dni roboczych i krótki przestój w fabryce Fiata. Najbliższe miesiące powinny być nieco lepsze, choć w dalszej perspektywie czeka nas zapewne wyhamowanie ze względu na słabszy wzrost popytu z zagranicy. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w październiku o 9,4% r/r (również nieco mniej niż oczekiwane przez nas 10,7% i rynkowy konsensus 12,6%). Dane nie zmieniają istotnie naszej oceny perspektyw gospodarki, niemniej dla rynku są potwierdzeniem, że w tym miesiącu RPP nie znajdzie wiele nowych mocnych argumentów za podwyżką stóp. Wzrost cen produkcji był zgodny z rynkowymi prognozami, obniżając się do 4,0% r/r.

W tym tygodniu kluczowe wydarzenie dla krajowego rynku finansowego to posiedzenie RPP. Tym razem dopiero po decyzji Rady poznamy dane o sprzedaży detalicznej. Nasz optymizm co do sprzedaży wiąże się m.in. ze spodziewanym przez nas przyspieszaniem zakupów przed podwyżką VAT. Miary inflacji bazowej jak na razie nie pokazują, aby nabierająca siły konsumpcja przekładała się na nasilenie presji inflacyjnej. Inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii pozostała wg nas stabilna. Publikowany w piątek Biuletyn Statystyczny GUS będzie też zawierał dane o inwestycjach dużych firm po trzech kwartałach roku, co będzie pewną wskazówką przed danymi o PKB za III kw. publikowanymi w przyszłym tygodniu. Wiele ważnych wydarzeń czeka nas za granicą. Oprócz rozwoju sytuacji ws. Irlandii wpływ na rynki będą też miały liczne dane makro z najważniejszych gospodarek. Oczekujemy, że w pierwszych dniach tego tygodnia na korzyść złotego będzie działała dalsza poprawa nastrojów w związku ze zgodą na przyjęcie pomocy dla Irlandii. Samo pozostawienie przez RPP stóp bez zmian raczej nie wpłynie na notowania, kluczowy będzie komunikat po posiedzeniu. Uważamy, że w tym tygodniu kurs pozostanie w przedziale 3,89-3,96, raczej bliżej dolnej granicy. Uważamy również, że ostatnia korekta spadkowa kursu EURUSD zakończyła się, spodziewamy się kontynuacji wzrostów w kierunku 1,39.

Wg wstępnych wyników wybory samorządowe w Polsce nie wniosły przełomu na scenie politycznej – wg danych z ok. 50% obwodów w wyborach do sejmików największe poparcie zdobyła PO (33,4%), przed PiS (23,3%), SLD (15,8%) i PSL (13,2%).

## 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  | 1,3781 | CADPLN  | 2,8158 |
| USDPLN  | 2,8507 | DKKPLN  | 0,5269 |
| EURPLN  | 3,9284 | NOKPLN  | 0,4797 |
| CHFPLN  | 2,8785 | SEKPLN  | 0,4189 |
| JPYPLN* | 3,4191 | CZKPLN  | 0,1591 |
| GBPPLN  | 4,5795 | HUFPLN* | 1,4380 |

\*za 100JPY/100HUF

## Przegląd rynku finansowego - 19.11.2010

### Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,9235 | 3,9426 | 3,9319   | 3,9395 | 3,9381 |
| USDPLN | 2,8595 | 2,8892 | 2,8723   | 2,8835 | 2,8749 |
| EURUSD | 1,3645 | 1,3731 | 1,3688   | 1,3663 | -      |

### Obligacje

| Termin | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Śr. rentown. |
|--------|------|-------------|-----------------|--------------|
| 2L     | 4,70 | 0           | 6-10            | 4,595        |
| 5L     | 5,32 | 2           | 12-10           | 5,137        |
| 10L    | 5,87 | 3           | 15-09           | 5,456        |

### Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 4,39 | -1          | 0,42 | 1           | 1,44 | -1          |
| 2L     | 4,82 | 0           | 0,67 | 3           | 1,70 | 1           |
| 3L     | 5,07 | 1           | 0,99 | 6           | 1,94 | 3           |
| 4L     | 5,22 | 1           | 1,37 | 7           | 2,15 | 4           |
| 5L     | 5,29 | -1          | 1,76 | 8           | 2,37 | 5           |
| 8L     | 5,36 | -1          | 2,65 | 8           | 2,84 | 3           |
| 10L    | 5,33 | 0           | 3,03 | 9           | 3,06 | 2           |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 3,19 | 7                   |
| T/N    | 3,24 | 3                   |
| SW     | 3,44 | -1                  |
| 2W     | 3,47 | 0                   |
| 1M     | 3,60 | -1                  |
| 3M     | 3,85 | -1                  |
| 6M     | 4,05 | -1                  |
| 9M     | 4,23 | -1                  |
| 1Y     | 4,27 | -1                  |

### Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 3,73 | -1                  |
| 3X6    | 4,18 | -4                  |
| 6X9    | 4,53 | -2                  |
| 9X12   | 4,74 | -2                  |
| 3X9    | 4,40 | -1                  |
| 6X12   | 4,68 | -1                  |

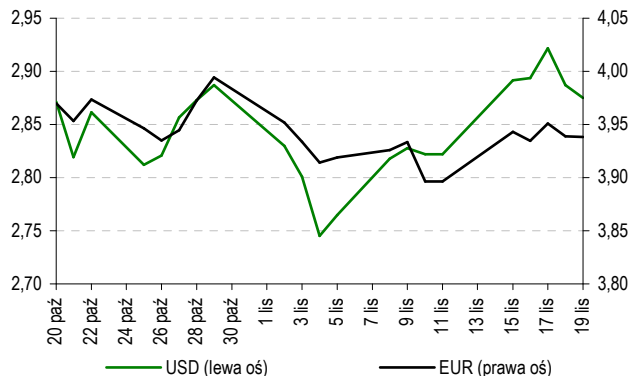
### Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj       | CDS 5Y  |             | Spread 10Y* |             |
|------------|---------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 133,5   | 0           | 3,17        | 2           |
| Czechy     | 83,8    | 0           | 0,95        | -4          |
| Węgry      | 323,7   | 0           | 4,74        | -3          |
| Grecja     | 976,1   | 0           | 8,99        | -1          |
| Hiszpania  | 257,0   | 0           | 1,99        | -6          |
| Włochy     | 186,1   | 0           | 1,50        | -7          |
| Portugalia | 419,2   | 0           | 4,25        | 5           |
| Niemcy     | 38,9    | 0           | --          | --          |

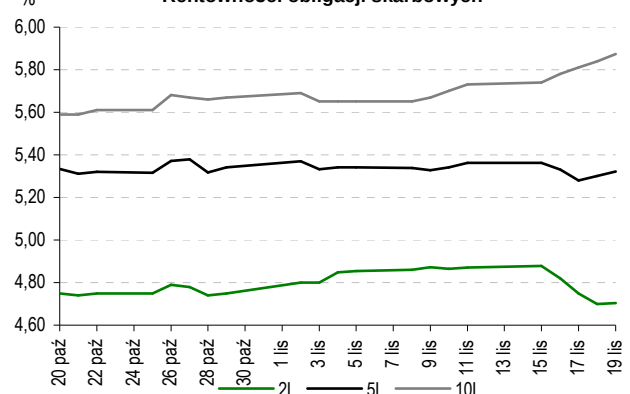
\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Zródło: Reuters

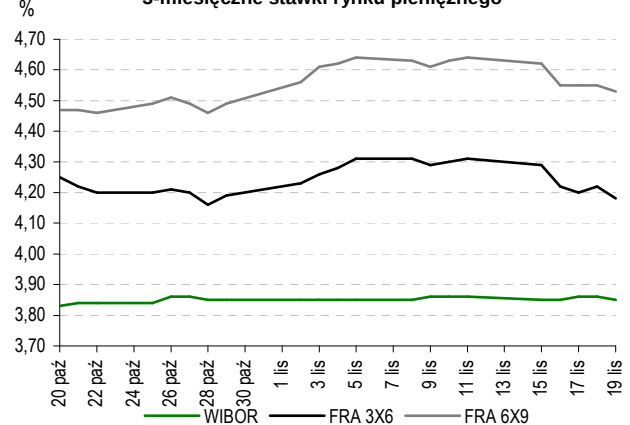
## Kurs złotego (fixing)



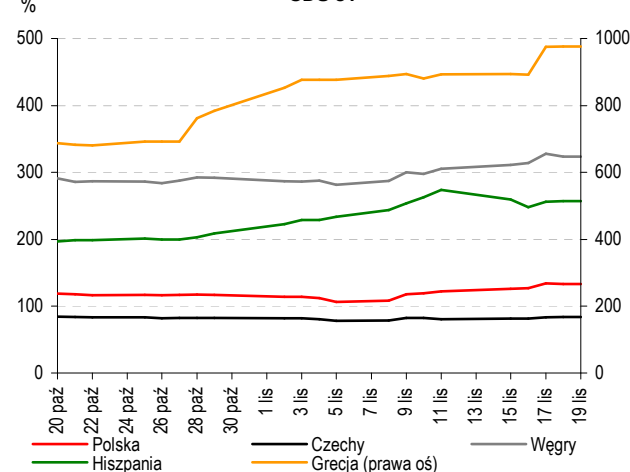
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## CDS 5Y



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                | KRAJ | WSKAŹNIK                                | OKRES   |       | PROGNOZA |       | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-----------------------------|------|-----------------------------------------|---------|-------|----------|-------|------------|----------------------|
|                             |      |                                         |         |       | RYNEK    | BZWBK |            |                      |
| PONIEDZIAŁEK (22 listopada) |      |                                         |         |       |          |       |            |                      |
| 14:00                       | PL   | Inflacja bazowa                         | X       | % r/r | 1,2      | 1,2   |            | 1,2                  |
| 14:00                       | PL   | Koniunktura gospodarcza                 | XI      | pkt.  |          |       |            |                      |
| 16:00                       | EZ   | Nastroj konsumentów                     | XI      | pkt.  | -11,0    | -     |            | -11,0                |
| WTOREK (23 listopada)       |      |                                         |         |       |          |       |            |                      |
|                             | PL   | Decyzja RPP                             |         | %     | 3,50     | 3,50  |            | 3,50                 |
| 8:00                        | DE   | Indeks GfK                              | XII     | pkt.  | 5,0      | -     |            | 4,9                  |
| 9:28                        | DE   | Wstępny PMI – przemysł                  | XI      | pkt.  | 56,8     | -     |            | 56,6                 |
| 9:58                        | EZ   | Wstępny PMI – przemysł                  | XI      | pkt.  | 54,4     | -     |            | 54,6                 |
| 14:30                       | US   | Bazowy PCE                              | III kw. | % k/k | 0,8      | -     |            | 0,8                  |
| 14:30                       | US   | Drugi szacunek PKB                      | III kw. | % k/k | 2,4      | -     |            | 1,7                  |
| 16:00                       | US   | Sprzedaż domów                          | X       | m     | 4,5      | -     |            | 4,53                 |
| 20:00                       | US   | Minutes z posiedzenia Fed w listopadzie |         |       |          |       |            |                      |
| ŚRODA (24 listopada)        |      |                                         |         |       |          |       |            |                      |
| 10:00                       | DE   | Indeks Ifo                              | XI      | pkt.  | 107,4    | -     |            | 107,6                |
| 11:00                       | EZ   | Zamówienia w przemyśle                  | IX      | % r/r | 14,7     | -     |            | 24,4                 |
| 14:30                       | US   | Dochody osobiste                        | X       | % m/m | 0,4      | -     |            | -0,1                 |
| 14:30                       | US   | Konsumpcja                              | X       | % m/m | 0,5      | -     |            | 0,2                  |
| 14:30                       | US   | Bazowy PCE                              | X       | % m/m | 0,1      | -     |            | 0,0                  |
| 14:30                       | US   | Zamówienia na dobra trwałego użytku     | X       | % m/m | -0,4     | -     |            | 3,5                  |
| 14:30                       | US   | Liczba nowych bezrobotnych              | tyg.    | tys.  | 435,0    | -     |            | 439,0                |
| 15:55                       | US   | Indeks Michigan                         | XI      | pkt.  | 69,4     | -     |            | 67,7                 |
| 16:00                       | US   | Sprzedaż nowych domów                   | X       | tys.  | 310,0    |       |            | 307,0                |
| CZWARTEK (25 listopada)     |      |                                         |         |       |          |       |            |                      |
| 10:00                       | PL   | Stopa bezrobocia                        | X       | %     | -        | 11,5  |            | 11,5                 |
| 10:00                       | PL   | Sprzedaż detaliczna                     | X       | % r/r | 7,9      | 8,9   |            | 8,6                  |
|                             | US   | Dzień wolny                             |         |       |          |       |            |                      |
| PIĄTEK (26 listopada)       |      |                                         |         |       |          |       |            |                      |
| 10:00                       | EZ   | Podaż pieniądza                         | X       | % r/r | 1,3      | -     | 1,0        |                      |

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