

Codziennik – Co z tą Portugalią

24 marca 2011

- **Lekkie wzrosty na giełdach światowych mimo podwyższonej awersji do ryzyka**
- **Rząd Portugalii podał się do dymisji po odrzuceniu pakietu oszczędnościowego**
- **Mocny wzrost sprzedaży detalicznej w lutym, mimo wysokiego bezrobocia i złych nastrojów konsumentów**
- **Każmierczak zaniepokojony wzrostem inflacji bazowej**
- **Dzisiaj wstępne indeksy PMI w Europie, dane z rynku pracy w USA**

W środę na rynkach utrzymywała się podwyższona awersja do ryzyka, ponieważ inwestorzy oczekiwali w napięciu na wynik głosowania w Portugalii nad pakietem cięć fiskalnych, a dodatkowymi czynnikami podtrzymującymi nerwową atmosferę były zamieszki na Bliskim Wschodzie i w Afryce Północnej oraz obawy o wpływ wysokich kosztów odbudowy zniszczeń w Japonii na światową gospodarkę. Ta sytuacja sprzyjała popytowi na bezpieczne aktywa i spowodowała osłabienie obligacji peryferyjnych krajów strefy euro, chociaż nie przeszkodziła w umiarkowanych wzrostach głównych indeksów giełdowych, zarówno w Europie, w USA, jak też dziś rano w Azji. Wsparciem dla giełd były prognozy dobrych wyników spółek wydobywczych i paliwowych, które popchnęły w górę ceny akcji. Dane o zamówieniach w przemyśle strefy euro były słabsze od prognoz. Sporym rozczarowaniem okazały się też dane z USA o sprzedaży nowych domów, która nieoczekiwanie spadła w lutym do najniższego poziomu od grudnia 2003, potwierdzając, że amerykański rynek nieruchomości pozostaje w zapaści.

Wieczorem, zgodnie z obawami, parlament w Portugalii odrzucił pakiet cięć fiskalnych, w wyniku czego premier mniejszościowego rządu Jose Socrates podał się do dymisji. Taki rozwój wypadków zwiększa ryzyko tego, że Portugalia będzie zmuszona do zwrócenia się o pomoc finansową do UE i MFW, szczególnie że w okresie kwiecień-czerwiec przypadają spore zapadalności obligacji tego kraju, a w sytuacji kryzysu rządowego pozyskanie refinansowania na rynku będzie niezwykle trudne. Problemy Portugalii będą na pewno przedmiotem dyskusji na rozpoczynającym się dziś szczycie przywódców UE.

Euro traciło na wartości w oczekiwaniu na informacje z Portugalii, której sytuacja przypominała inwestorom o kryzysie zadłużenia w strefie euro. Negatywnie na europejską walutę wpłynęła też m.in. informacja, że przywódcy krajów strefy euro podejmą decyzję o zwiększeniu zdolności pożyczkowych funduszu EFSF dopiero pod koniec czerwca, a nie na szczycie UE w tym tygodniu. Spadek kursu EURUSD zatrzymał się po południu nieco powyżej poziomu 1,41, jednak po dymisji portugalskiego rządu kontynuował ruch w dół docierając dziś rano do kolejnego wsparcia 1,406. Dzisiaj kurs będzie wrażliwy na kolejne informacje z Portugalii i ze spotkania szefów UE w sprawie ewentualnej pomocy dla tego kraju.

Złoty był w środę dość stabilny i tak jak się spodziewaliśmy lekkim, choć przejściowym wsparciem dla krajowej waluty były pozytywne dane o sprzedaży detalicznej. Stabilna była również korona czeska, w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję o stopach, podczas gdy węgierski forint zyskał na wartości piąty dzień z rzędu, m.in. dzięki malejącym oczekiwaniom na dalsze redukcje stóp (co przy wcześniejszym spadku oczekiwań na podwyżki stóp w Polsce skłoniło podobno część inwestorów do przesunięcia środków z naszego rynku na Węgry). Kurs EURPLN poruszał się przez większą część dnia w przedziale 4,035-4,045. Dziś rano nastąpił spadek do ok. 4,025, ale nie oczekujemy dalszego umocnienia złotego ze względu na awersję do ryzyka związaną z możliwymi problemami Portugalii.

Na krajowym rynku obligacji podwyższona awersja do ryzyka dała o sobie znać nieco bardziej niż na rynku walutowym, czego wyrazem był wzrost spreadu polskich rentowności wobec niemieckich Bundów. Wzrost rentowności na krótkim końcu krzywej wiązał się z danymi o sprzedaży detalicznej i wypowiedzią A. Każmierczaka z RPP.

Podwyższony popyt inwestorów na bezpieczne aktywa doprowadził do spadków rentowności na bazowych rynkach długu, jednak na rynku amerykańskim praktycznie cały ten ruch cofnął się po południu po informacji o tym, że Fed skupił z rynku mniej papierów niż oczekiwano w ramach prowadzonego programu. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries wyniosły odpowiednio 3,23%, 3,34%.

Sprzedaż detaliczna za luty była znacznie powyżej oczekiwań, pokazując wzrost o ponad 12% r/r (nawet wyżej niż dane grudniowe będące pod wpływem jednorazowych czynników związanych z oczekiwaniami podwyżek cen i podatków). Pomimo negatywnych wyników badań koniunktury konsumenckiej, najwyraźniej poprawa na rynku pracy pozwala im zwiększać wydatki na konsumpcję (nawet dóbr trwałego użytku). Stopa bezrobocia wzrosła w lutym do 13,2%, co było zgodne z naszymi oczekiwaniami i wynikało głównie z czynników sezonowych. Podsumowując dane za cały miesiąc, wydaje nam się, że pomimo niższej od oczekiwań inflacji (głównie na skutek zmiany koszyka), ogólny obraz gospodarki uzasadnia podwyżkę stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu RPP. Tym bardziej, że komentarze płynące z EBC w tym tygodniu potwierdziły, że w strefie euro podwyżka nastąpi w kwietniu.

Nawet najbardziej „gołębi” w naszej ocenie członek RPP, Andrzej Każmierczak, zmienił ton swoich wypowiedzi. Wczoraj stwierdził on m.in., że wzrost inflacji bazowej „jest sygnałem absolutnie niepokojącym”, wskazując na ryzyko efektów drugiej rundy i wzmożonych żądań płacowych. Jego zdaniem uzasadnia to zaostrenie polityki pieniężnej, chociaż trudno przesądzić jaki będzie termin najbliższej podwyżki. Każmierczak zgodził się też z oceną Marka Belki, że oczekiwanie podwyżek stóp o 100 pb w horyzoncie 12 miesięcy jest nadmierne.

ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl
Maciej Reluga (główny ekonomista)
Piotr Bielski
Piotr Bujak
Marcin Sulewski
Marcin Luziński

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	1,4060	CADPLN	2,9216
USDPLN	2,8655	DKKPLN	0,5403
EURPLN	4,0293	NOKPLN	0,5118
CHFPLN	3,1417	SEKPLN	0,4519
JPYPLN*	3,5429	CZKPLN	0,1653
GBPPLN	4,6454	HUFPLN*	1,5002

*za 100JPY/100HUF

Przegląd rynku finansowego - 23.03.2011

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,0264	4,0457	4,0353	4,0305	4,0353
USDPLN	2,8354	2,8663	2,8450	2,8544	2,8446
EURUSD	1,4103	1,4216	1,4184	1,4124	-

Obligacje

Termin	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. rentown.
2L	5,00	11	9.03	5,113
5L	5,80	1	5.01	5,642
10L	6,28	0	12.01	6,215

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,72	2	0,44	0	1,83	2
2L	5,14	1	0,84	-2	2,26	1
3L	5,40	1	1,35	-2	2,56	0
4L	5,57	2	1,82	-1	2,78	1
5L	5,63	1	2,23	0	2,98	-1
8L	5,64	1	3,06	1	3,36	-2
10L	5,61	1	3,42	1	3,53	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	3,73	8
T/N	3,73	7
SW	3,80	0
2W	3,85	0
1M	3,91	1
3M	4,19	1
6M	4,41	0
9M	4,51	0
1Y	4,57	0

Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,07	5
3X6	4,56	0
6X9	4,84	4
9X12	5,04	3
3X9	4,77	3
6X12	5,01	3

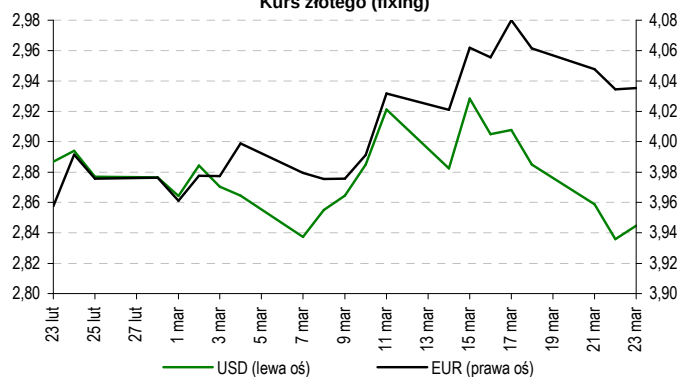
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	142,3	-1	3,07	6
Czechy	83,1	-2	0,79	7
Węgry	280,1	-4	4,20	3
Grecja	996,5	2	9,42	9
Hiszpania	210,8	3	2,00	8
Włochy	154,2	1	1,57	7
Portugalia	518,4	21	4,60	17
Irlandia	634,8	40	6,89	34
Niemcy	46,0	2	--	--

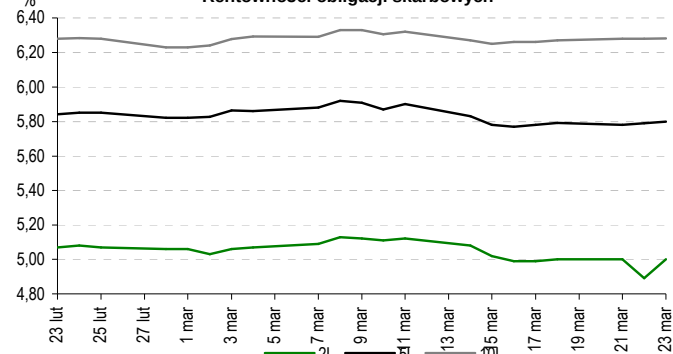
*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

Źródło: Reuters

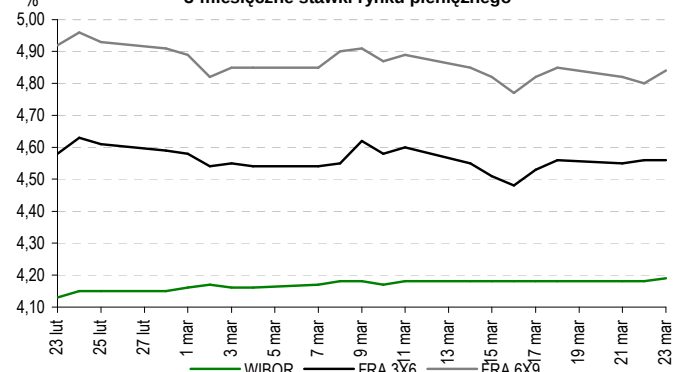
Kurs złotego (fixing)



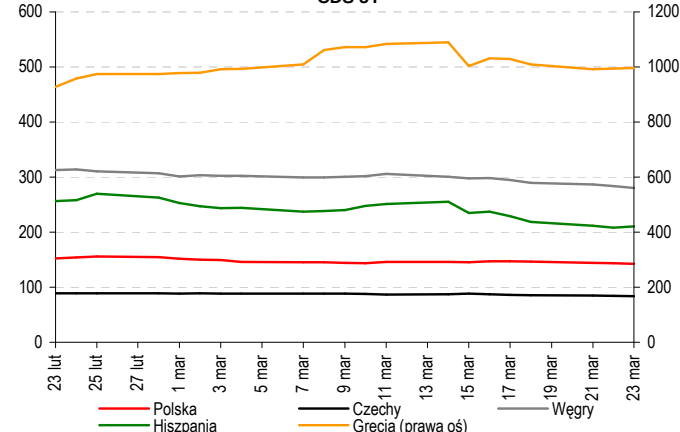
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



CDS 5Y



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
		PONIEDZIAŁEK (21 marca)						
11:00	PL	Przetarg 49-tyg. bonów skarbowych o wartości 1,1 mld zł						
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-1380	-1395	-930	-1573
14:00	PL	Eksport	I	mln €	10063	10305	10201	9771
14:00	PL	Import	I	mln €	10651	10850	9926	10877
15:00	US	Sprzedaż domów	II	mln	5,2	-	4,88	5,40
		WTOREK (22 marca)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	2,0	1,9**	1,7	1,6
		ŚRODA (23 marca)						
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	II	% r/r	7,3	6,9	12,2	5,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	13,2	13,2	13,2	13,0
10:00	PL	Wskaźnik koniunktury	III	pkt	-	-	-	-
11:00	EZ	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,5	-	0,1	2,1
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	tys	290	-	250	301
16:00	EZ	Indeks nastrojów konsumentów	III	pkt	-	-	-10,6	-10,0
		CZWARTEK (24 marca)						
3:30	CN	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	-	-		51,7
9:28	DE	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	62,0	-		62,7
9:58	EZ	Wstępny PMI – przemysł	III	pkt	58,2	-		59,0
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	392	-		385
		PIĄTEK (25 marca)						
10:00	DE	Indeks Ifo	III	pkt	110,5	-		111,2
13:30	US	Finalny PKB	IV kw.	% k/k	3,0	-		2,6
14:55	US	Indeks Michigan	III	pkt	76,5	-		77,5

Źródło: BZ WBK, Bloomberg, Dow Jones, Parkiet, Reuters

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

** szacunki BZ WBK po publikacji danych za luty uwzględniających nowe wagi

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