



Zbyt duże by upaść, lecz zbyt duże by ratować

Rosnąca rentowność pogrąża Włochy

Dzisiejsze notowania eurodolara zdominowane zostały przez kwestię szybko rosnącej rentowności włoskich obligacji. Jeszcze bowiem przed południem oprocentowanie 10-latek przekroczyło 7%, a spread w stosunku do niemieckich papierów dłużnych tego samego typu ustanowił nowy rekord wzrastając w szczytowym momencie do poziomu 575 punktów bazowych. Taki rozwój wypadków

przełożył się na silny wzrost poziomu awersji do ryzyka. Inwestorzy zaczęli bowiem obawiać się, że Rzym może mieć coraz większe problemy z obsługą tak wysokich kosztów zadłużenia oraz pożyczaniem nowych środków. To w następstwie może skutkować problemami z dalszym finansowaniem. Tylko w ciągu listopada i grudnia na spłatę zobowiązań Włochy będą potrzebować prawie 40 mld euro, w przyszłym roku kwota ta sięgnie



okolic 300 mld euro. To więcej niż dwa pakiety pomocowe dla Grecji razem wzięte. Dlatego nie bez powodu mówi się, że Włoch są za duże by je ratować, a z drugiej strony za duże by upaść. Mimo to dziś interwencje w sprawie galopujących rentowności podjął Europejski Bank Centralny, który agresywnie skupował włoskie obligacje na rynku wtórnym. Działania te nie przyniosły oszałamiających skutków za to wpompowane w rynek miliardy euro przyczyniły się do pogłębienia spadków na głównej parze walutowej, która pod koniec sesji europejskiej balansowała na dolnym ograniczeniu kanału konsolidacyjnego. Przebicie tego poziomu w połączeniu z utrzymaniem się dzisiejszych obaw o przyszłość Włoch,

które swoje źródło miały w niepewności politycznej oraz zapowiedzi dymisji premiera Berlusconiego może skończyć się znacznie większą przeceną wspólnej waluty. Nota bene ten same czynniki, które dziś psuły klimat inwestycyjny jeszcze wczoraj były powodem do wybuchu optymizmu. Jednak inwestorzy zapewne doszli do wniosku, że zawirowania w Rzymie mogą skutecznie zepchnąć kraj z Półwyspu Apenińskiego ze ścieżki reform i oszczędności. W tej sytuacji warto jednak mieć na uwadze, że obecna wartość zadłużenia Włoch utrzymuje się mniej więcej na stałym poziomie już od 10 lat, a jego struktura jest o wiele lepsza niż w przypadku Grecji.



Stopy bez zmian

Środowych notowań rodzima waluta nie będzie mogła zaliczyć do udanych. Po obiecującym poranku dalsza część dnia była obrazem dynamicznej wyprzedaży złotego. Przyczyną tego były rosnące rentowności włoskich obligacji. Zjawisko to negatywnie oddziaływało na bardziej rynkowe aktywa. Widać to było po silnej czerwieni na europejskich parkietach oraz po spadkach na eurodolarze. W tej sytuacji para USD/PLN w ciągu sesji europejskiej urosła z poziomu 3,1390 do 3,2290, euro zaś podrożało z 4,34 do 4,40 zł. Bez znaczenia dla krajowego rynku walutowego pozostała dzisiejsza decyzja ws. stóp procentowych. Rada Polityki Pieniężnej

postanowiła utrzymać stopy na niezmiennym poziomie. Ruch ten był oczekiwany przez analityków zwłaszcza, że ewentualna obniżka mogłaby źle wpłynąć na kondycję rodzimego pieniądza i w efekcie podwyższyć wartość zadłużenia zagranicznego Polski.

Michał Mąkosa

FMC Management

www.fmcm.pl

