

# Codziennik – Znacząca przecena złotego

5 stycznia 2007

- **Zdecydowane osłabienie złotego za sprawą wyprzedaży na rynkach wschodzących**
- **EURPLN może się ustabilizować w przedziale 3,845-3,90**
- **Dzisiaj kluczowa publikacja danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA – słaby wynik mógłby się przyczynić do pogłębienia korekty**

Czwartkowa sesja stała pod znakiem znaczącego osłabienia złotego. Początkowo kurs EURPLN wzrósł do ważnego technicznego poziomu ok. 3,845, co mogło w pewnym stopniu wynikać z ogłoszenia nominacji Sławomira Skrzypka na prezesa Narodowego Banku Polskiego, choć z pewnością lekki wpływ miała także wyprzedaż forinta już w środę wieczorem. Jednak kluczowe dla złotego było osłabienie walut na większości rynków wschodzących a przede wszystkim w regionie w czwartek. To mogło wynikać m.in. z umacniającego się dolara i realizacji zysków inwestorów po znaczącym umocnieniu walut gospodarek rozwijających się w ostatnich miesiącach minionego roku. Na spore osłabienie złotego mogły mieć wpływ również negatywne dla złotego sygnały płynące z analizy technicznej. Do realizacji zysków na giełdach przyczyniły się również środowe spadki indeksu S&P na otwarciu giełdy w USA (m.in. w reakcji na sygnały spowolnienia w USA płynące z protokołu FOMC i oczekiwanie na dzisiejsze dane z amerykańskiego rynku pracy). W efekcie kursy EURPLN i USDPLN wzrosły późnym popołudniem nawet do 3,895 i niemal 2,98.

Na początku wczorajszej sesji wypowiedzi części członków RPP odnośnie nominacji na prezesa NBP mogły uspokoić część graczy na rynku obligacji, zwracając uwagę, że nowy prezes będzie jednym z 10 decydentów i jego głos nie będzie kluczowy w prowadzeniu polityki pieniężnej. Jednak wyprzedaż na rynkach walutowych nie pozostała bez wpływu również na polski rynek długu. Krzywa rentowności wystromiła się, a rentowności obligacji 2-letnich i 5-letnich wzrosły o ok. 6 pb.

Dolar umacniał się wobec euro właściwie od początku dnia i ostatecznie na zamknięciu krajowej sesji kurs EURUSD znalazł się na poziomie 1,308. Rentowności na rynkach bazowych spadły w czwartek w oczekiwaniu na słabsze dane z rynku pracy, których publikacja została zaplanowana na dzisiaj, m.in. w związku z wyższą od oczekiwań liczbą nowych bezrobotnych w USA oraz środowym raportem ADP. Indeks PMI dla sektora usług w strefie euro spadł do 57,2 z 57,6, co wobec prognozy na poziomie 57,8 doprowadziło do lekkiego umocnienia Bundów. Inflacja HICP w strefie euro wzrosła zgodnie z oczekiwaniami o 1,9% r/r, co nie miało większego wpływu na rynek podobnie jak amerykański

grudniowy indeks ISM, który był niemal zgodny z oczekiwaniami (57,0) i wyniósł 57,1 (spadek z 58,9 w listopadzie). Za to nieco słabsze od oczekiwań dane o zamówieniach w przemyśle (wzrost 0 0,9% wobec oczekiwanego 1,4%) przyczyniły się do dalszego lekkiego umocnienia amerykańskich Treasuries. 10-letnie rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji spadły do 4,61% i 3,92%.

Sądzymy, że obecnie mało prawdopodobne jest, aby kurs EURPLN szybko wrócił poniżej ważnego technicznego poziomu 3,845. Po znaczącej przecenie, jaką zaobserwowaliśmy na wczorajszej sesji złoty może się ustabilizować w przedziale 3,845-3,90. Dzisiaj kluczową publikacją będzie raport o zatrudnieniu z amerykańskiego rynku pracy. Jeśli dane te będą wyższe od konsensusu wówczas może dojść do lekkiego odreagowania na rynkach wschodzących i lekkiego umocnienia złotego. Rynek oczekuje wzrostu liczby zatrudnionych w USA o 100 tys. wobec wzrostu o 132 tys. w poprzednim miesiącu. Po środowym raporcie ADP ekonomiści zrewidowali swe prognozy z 110 tys., a po danych o liczbie nowych bezrobotnych wzrosły oczekiwania, że dzisiejsze dane mogą być poniżej konsensusu. Jednak, jeśli korekta na rynkach wschodzących przyberze na sile, wówczas EURPLN może przekroczyć 3,9, a kolejnym poziomem oporu będzie ok. 3,95. Fundamenty gospodarcze w dalszym ciągu przemawiają za silnym złotym, a do ewentualnej kontynuacji korekty mogą przyczynić się ruchy graczy na rynku globalnym. W najbliższych dniach uspokojeniu kursu raczej nie będą sprzyjać kontrowersje wokół nominacji Sławomira Skrzypka na prezesa NBP. Obok wątpliwości co do kompetencji kandydata, wczoraj doszły do tego informacje o tym, że LPR i Samoobrona nie są przekonane czy poprzeć jego nominację. Chociaż raczej nie spodziewamy się rozłamu w koalicji rządzącej w tej sprawie, do środy, kiedy zaplanowane jest głosowanie, może to powiększać niepewność na rynku.

Oprócz raportu nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA, dzisiaj zostaną również opublikowane dane o cenach producentów w EMU (11:00), choć powinny one pozostać bez wpływu na rynek. Nieco większy wpływ mogą mieć wskaźniki nastrojów w strefie euro (11:00). Rynek oczekuje wzrostu indeksu nastrojów gospodarczych z 110,3 do 110,3. Analitycy oczekują, że stopa bezrobocia w USA (14:30) pozostanie bez zmian na poziomie 4,5%.

## ZESPÓŁ GŁÓWNEGO EKONOMISTY

ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa  
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)  
Piotr Bielski  
Piotr Bujak  
Cezary Chrapek

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:

|          |                  |
|----------|------------------|
| Gdańsk   | (58) 326 2630-32 |
| Kraków   | (12) 424 9501-02 |
| Poznań   | (61) 856 5814/25 |
| Warszawa | (22) 586 8320    |
| Wrocław  | (71) 370 2587    |

**Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)**

|         |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|
| EURUSD  | 1,3090 | CADPLN | 2,5559 |
| USDPLN  | 2,9722 | DKKPLN | 0,5284 |
| EURPLN  | 3,8908 | NOKPLN | 0,4807 |
| CHFPLN  | 2,4493 | SEKPLN | 0,4367 |
| JPYPLN* | 2,5061 | CZKPLN | 0,1434 |
| GBPPLN  | 5,8542 | HUFPLN | 1,5662 |

**Przegląd rynku finansowego (04.01.2007)**

**Główne notowania walutowe**

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,838  | 3,888  | 3,84     | 3,8745 | 3,8455 |
| USDPLN | 2,9128 | 2,971  | 2,9145   | 2,9604 | 2,9355 |
| EURUSD | 1,3083 | 1,3179 | 1,3171   | 1,309  | -      |

**Obligacje**

| Termin | Obligacja | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. Rentowność |
|--------|-----------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | OK1208    | 4,43 | 0           | 06.12           | 4.617          |
| 5L     | PS0511    | 4,92 | 6           | 15.11           | 4.987          |
| 10L    | DS1017    | 5,12 | 5           | 11.10           | 5.483          |

**Stawki IRS (Mid)**

| Termin | PL   |             | US   |             | EU   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 4,51 | 2           | 5,25 | -4          | 4,07 | 1           |
| 2L     | 4,72 | 4           | 5,04 | -6          | 4,11 | 0           |
| 3L     | 4,82 | 6           | 4,96 | -7          | 4,10 | 0           |
| 4L     | 4,91 | 8           | 4,96 | -6          | 4,10 | 0           |
| 5L     | 4,95 | 8           | 4,97 | -6          | 4,10 | 0           |
| 8L     | 5,01 | 7           | 5,03 | -5          | 4,13 | -1          |
| 10L    | 5,03 | 8           | 5,06 | -6          | 4,16 | -1          |

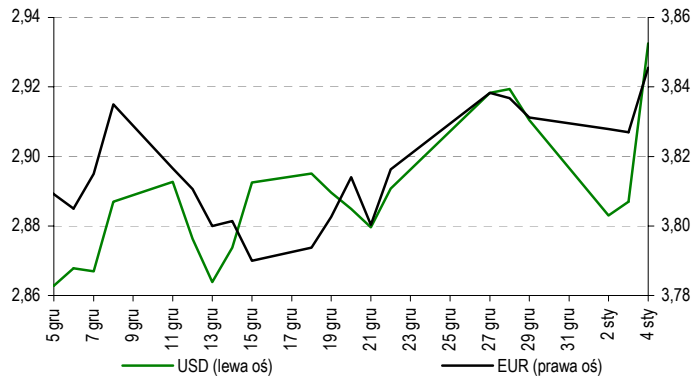
**Stawki WIBOR**

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 4,12 | -2                  |
| T/N    | 4,13 | -1                  |
| SW     | 4,12 | -1                  |
| 2W     | 4,12 | -1                  |
| 1M     | 4,12 | -1                  |
| 3M     | 4,20 | -1                  |
| 6M     | 4,31 | 0                   |
| 9M     | 4,41 | 0                   |
| 1Y     | 4,52 | 0                   |

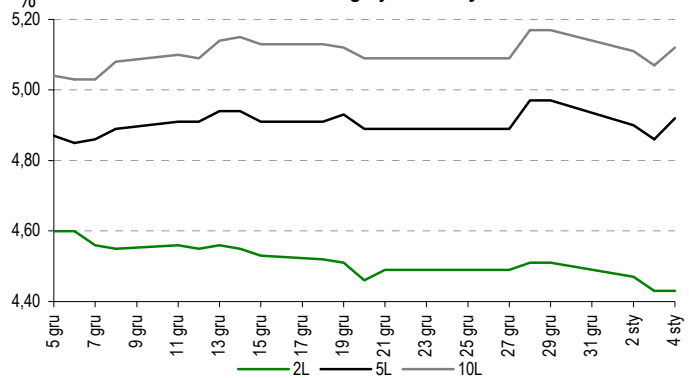
**Stawki FRA (Mid)**

| Termin | %(Mid) | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|--------|---------------------|
| 1X2    | 4,13   | 0                   |
| 3X6    | 4,24   | 1                   |
| 6X9    | 4,36   | 1                   |
| 9X12   | 4,44   | 1                   |
| 3X9    | 4,53   | 0                   |
| 6X12   | 4,58   | 1                   |

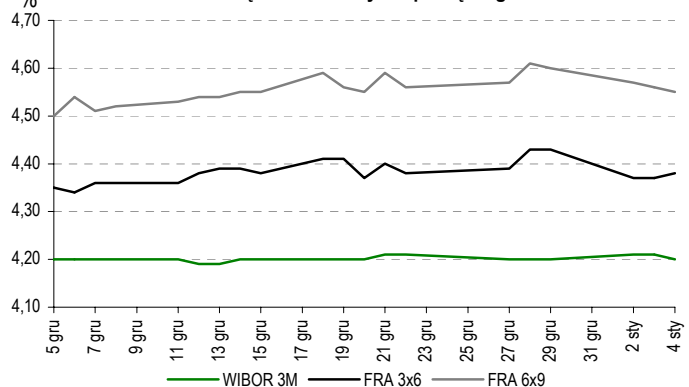
**Kurs złotego**



**Rentowności obligacji skarbowych**



**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



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. 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. 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