

# Codziennik – Wyraźne umocnienie złotego

26 lutego 2008

- **Wyraźne umocnienie złotego wobec głównych walut; po osłabieniu w reakcji na dane o sprzedaży detalicznej, obligacje zyskały na umocnieniu złotego**
- **Dzisiaj rozpoczyna się posiedzenie RPP**
- **Za granicą dziś niemiecki indeks Ifo, a w USA dane o PPI, indeks cen nieruchomości oraz indeks zaufania konsumentów**

Początek tygodnia przyniósł wyraźne umocnienie złotego wobec głównych walut. Jednym z powodów były opublikowane rano dane o sprzedaży detalicznej, które wzmocniły oczekiwania graczy rynkowych, że RPP podwyższy stopy procentowe na posiedzeniu w tym tygodniu. Poza tym, aprecjacja krajowej waluty była związana z silnym umocnieniem węgierskiego forinta po nieoczekiwanej decyzji o uwolnieniu jego kursu. Aprecjacja forinta nastąpiła mimo że węgierski bank centralny wbrew konsensusowi, który wskazywał na wzrost stóp procentowych, pozostawił je wczoraj bez zmian. Uwolnienie kursu forinta wsparło także inne waluty w regionie. Ponadto, inwestorzy spekulowali na temat obniżenia centralnego parytetu dla słowackiej korony w oczekiwaniu, że kurs konwersji korony wobec euro, który zostanie ustalony do końca lipca, będzie niższy. Złoty przebił istotny techniczny poziom wsparcia wobec euro 3,56 i spadł w ciągu sesji poniżej 3,54. Z kolei kurs USDPLN spadł w ciągu dnia poniżej poziomu 2,39. Pozytywnie na nastroje rynkowe oraz apetyt na ryzyko oddziaływała informacja o dokapitalizowaniu ubezpieczyciela obligacji Ambac, o której pisaliśmy w poprzednim raporcie, oraz podana wczoraj wiadomość o utrzymaniu pozytywnej oceny przez agencję ratingową S&P dla największego ubezpieczyciela obligacji w USA, firmy MBIA. Po wzrostach indeksów giełdowych wczoraj w USA i mieszanej sesji giełdowej dziś w Azji, dziś rano złoty był delikatnie mocniejszy niż wczoraj na zamknięciu. EURPLN wynosił ok. 3,53, a USDPLN był nieco powyżej 2,38.

Na rynku obligacji przed południem zanotowano delikatne osłabienie w reakcji na wyższe od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej za styczeń. Dane nie zrobiły jednak większego wrażenia na rynku finansowym, na którym zmiana oczekiwań nt. wyniku rozpoczynającego się dziś posiedzenia RPP nastąpiła już w zeszłym tygodniu. Jednak w dalszej części sesji doszło do odreagowania. Sytuacja na rynku węgierskim, tj. umocnienie obligacji po decyzji węgierskiego banku centralnego, przełożyła się na krajowy rynek długu. Na koniec dnia rentowności obligacji znalazły się na zbliżonych poziomach do piątkowego zamknięcia.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w styczniu o 20,9% r/r nominalnie i 15,9% r/r realnie. Spadek sprzedaży żywności w grudniu okazał się przejściowy. W styczniu pojawił się natomiast – zapewne również jednorazowy – mocny wzrost w sprzedaży pojazdów

mechanicznych. Ogólnie dane potwierdzają, że popyt konsumpcyjny będzie w tym roku bardzo ważną siłą napędową wzrostu PKB, m.in. za sprawą sytuacji na rynku pracy. Wprawdzie w styczniu nastąpił sezonowy wzrost bezrobocia rejestrowanego do 11,7%, ale w ujęciu rocznym trwa szybki spadek. Wg danych BAEL stopa bezrobocia w IV kw. 2007 spadła do 8,5%, co jest najniższym poziomem w historii tych badań. Szczegółowy opis wczorajszych danych został zawarty w *Komentarzu na gorąco*.

Na rynkach międzynarodowych doszło do relatywnie niedużych wahań kursu EURUSD. Po lekkim umocnieniu dolara wobec euro na otwarciu poniżej 1,48, w ciągu sesji doszło do wzrostu kursu EURUSD do 1,486, ale pod koniec sesji kurs ten znalazł się blisko poziomu otwarcia tj. ok. 1,482. Dane z amerykańskiego rynku nieruchomości pokazały spadek sprzedaży domów na rynku wtórnym o 0,4% m/m do 4,89 mln jednostek z 4,91 mln, wobec oczekiwanego spadku do 4,80 mln z 4,91 mln w poprzednim miesiącu. Na bazowych rynkach długu doszło do osłabienia, za sprawą zmniejszenia awersji do ryzyka na światowych rynkach. Silniejszy ruch nastąpił w USA. Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wynosiły 3,88% i 4,04% wobec 3,81% i 4,04% w poniedziałek rano. Dziś rano Bundy były bez zmian, a Treasuries delikatnie osłabły do 3,89%.

Dziś rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej. Według nas stopy procentowe NBP raczej nie ulegną tym razem zmianie, natomiast tak jak napisaliśmy w opublikowanym wczoraj *Komentarzu przed Radą* podwyższyliśmy oczekiwany docelowy poziom stopy referencyjnej do 5,75%. Poza podwyżką stóp procentowych w marcu oczekujemy kolejnej na majowym posiedzeniu. Jeśli RPP zdecydowałaby się podwyższyć stopy już w dzisiaj wówczas znacząco wzrosłyby oczekiwania, że kolejny ruch nastąpi także na następnym posiedzeniu w marcu. Bardzo prawdopodobne, że skłoniło by to inwestorów do przetestowania poziomu 3,50 dla kursu EURPLN. Warto przypomnieć, że aprecjacja złotego była istotnym argumentem, który przyczynił się do odłożenia w czasie oczekiwanej decyzji o podwyżce stóp w październiku 2007 r.

Za granicą opublikowane zostaną dziś kolejne ważne dane. O godz. 10:00 opublikowany zostanie niemiecki indeks Ifo. Zgodnie z konsensusem indeks ten spadł w lutym do 102,8 pkt ze 103,4 pkt. Po południu, o godz. 14:30 poznamy dane z USA o PPI za styczeń. Oczekiwania rynkowe wskazują na wzrost cen producentów o 0,4% m/m po spadku o 0,3% w grudniu. Na godz. 15:00 zaplanowano publikację indeksu cen domów Case/Shiller za grudzień. O godz. 16:00 poznamy natomiast indeks zaufania konsumentów za luty, który wg oczekiwań spadł do 82 pkt z 87,9 pkt w styczniu.

## 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

Kraków

Poznań

Warszawa

Wrocław

(58) 326 2630-32

(12) 424 9501-02

(61) 856 5814/25

(22) 586 8320

(71) 370 2587

## Kursy walutowe (dzisiejsze otwarcie)

|         |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|
| EURUSD  | 1,4823 | CADPLN | 2,3884 |
| USDPLN  | 2,3824 | DKKPLN | 0,4736 |
| EURPLN  | 3,5318 | NOKPLN | 0,4480 |
| CHFPLN  | 2,1868 | SEKPLN | 0,3795 |
| JPYPLN* | 2,2049 | CZKPLN | 0,1414 |
| GBPPLN  | 4,6874 | HUFPLN | 1,3485 |

## Przegląd rynku finansowego - 25.02.2008

## Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,5320 | 3,5680 | 3,5656   | 3,5339 | 3,5630 |
| USDPLN | 2,3842 | 2,4078 | 2,4050   | 2,3842 | 2,4049 |
| EURUSD | 1,4796 | 1,4842 | 1,4827   | 1,4830 | -      |

## Obligacje

| Termin | Obligacja | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. rentowność |
|--------|-----------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | OK0709    | 6,11 | 1           | 2.01            | 6,189          |
| 5L     | PS0412    | 6,04 | -1          | 06.02           | 5,729          |
| 10L    | DS1017    | 5,93 | 1           | 14.02           | 5,785          |

## Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 6,28 | 1           | 0,00 | 0           | 0,00 | 0           |
| 2L     | 6,19 | 2           | 0,00 | 0           | 0,00 | 0           |
| 3L     | 6,11 | 1           | 0,00 | 0           | 0,00 | 0           |
| 4L     | 6,04 | 0           | 0,00 | 0           | 0,00 | 0           |
| 5L     | 5,99 | 0           | 0,00 | 0           | 0,00 | 0           |
| 8L     | 5,90 | 0           | 0,00 | 0           | 0,00 | 0           |
| 10L    | 5,86 | -1          | 0,00 | 0           | 0,00 | 0           |

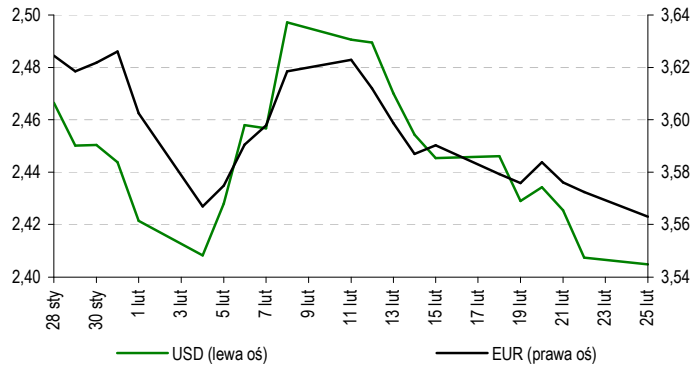
## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 5,42 | 1                   |
| T/N    | 5,42 | 0                   |
| SW     | 5,48 | 2                   |
| 2W     | 5,50 | 2                   |
| 1M     | 5,55 | -1                  |
| 3M     | 5,83 | 0                   |
| 6M     | 6,02 | 0                   |
| 9M     | 6,12 | 1                   |
| 1Y     | 6,22 | 1                   |

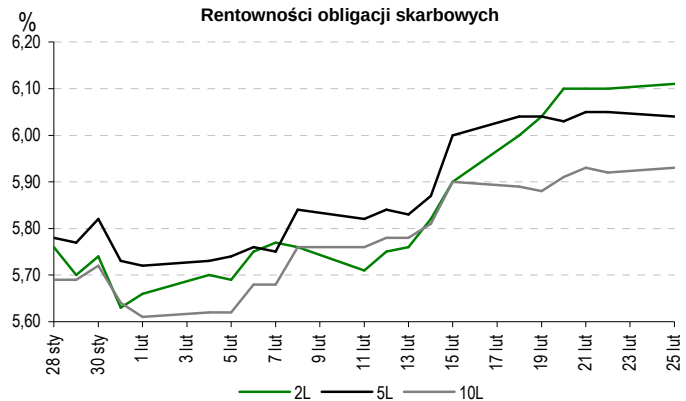
## Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 5,74 | 0                   |
| 3X6    | 6,22 | 3                   |
| 6X9    | 6,24 | 2                   |
| 9X12   | 6,21 | 1                   |
| 3X9    | 6,28 | 3                   |
| 6X12   | 6,27 | 1                   |

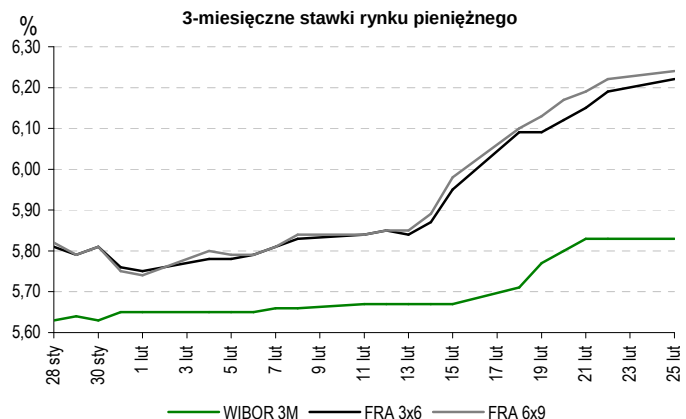
## Kurs złotego (fixing)



## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



\*za 100 JPY

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, aby informacje zawarte w tej publikacji nie były nieprawdziwe i nie wprowadzały w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz strat, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którymkolwiek 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