

# Codziennik – Coraz gorsze nastroje

8 października 2008

- **Złoty odreagował po poniedziałkowych spadkach; mały popyt na obligacje, spadek stawek IRS**
- **Dzisiaj aukcja obligacji 10-letnich, dane o PKB ze strefy euro oraz dane z rynku nieruchomości w USA**
- **W Sejmie dyskusja o wprowadzeniu euro w Polsce**

Sytuacja na globalnym rynku finansowym pozostaje napięta, a kryzys finansowy zatacza coraz szersze kręgi, pomimo prób podejmowania działań ratunkowych przez rządy. Po ogłoszeniu nieograniczonych gwarancji dla wszystkich depozytów bankowych, rząd Islandii przejął pełną kontrolę nad systemem bankowym. Bank centralny Islandii zdecydował, że powiąże kurs korony z koszykiem walut na poziomie 131 koron za euro. Brytyjski rząd zapowiedział, że może zainwestować w brytyjski sektor bankowy ok. 45 mld funtów, a dzisiaj rano ogłosił plan częściowej nacjonalizacji sektora. Ministrowie finansów Unii Europejskiej postanowili podwyższyć gwarancje depozytów z 20 tys. € do 50 tys. €, a kilka krajów UE podwyższyło we własnym zakresie limit gwarancji do 100 tys. €.

W obliczu lekkiej poprawy nastrojów na świecie po niespodziewanie dużej (100 pb) obniżce stóp procentowych przez Bank Australii, złoty odrobił wczoraj część strat poniesionych w trakcie poniedziałkowej sesji. Umocnieniu złotego sprzyjała też wypowiedź ministra finansów. Jacek Rostowski powiedział wczoraj, że obecne zawirowania na rynkach nie wpływają na kalendarz dochodzenia Polski do wspólnej waluty. Zdaniem ministra te zawirowania powinny ustąpić we wczesnych miesiącach 2009 r. i to wtedy będą podejmowane decyzje dotyczące zmiany konstytucji i przystąpienia do ERM2. Dodał też, że kryzys finansowy pokazuje jak bardzo potrzebne jest polskiej gospodarce oraz jej perspektywom średniookresowym przystąpienie do strefy euro. Minister finansów powiedział też, że jego resort nie przewiduje zmiany dla założeń dotyczących wzrostu gospodarczego w przyszłym roku.

Kurs EURPLN jak i USDPLN spadał stopniowo w ciągu sesji do 3,425 i 2,482 na koniec dnia. Umocnienie złotego szło w prze z odreagowaniem euro wobec dolara do 1,364 z 1,355 na wtorkowym otwarciu. Negatywnie na dolara zadziałała m.in. decyzja Fed o skupowaniu papierów komercyjnych przedsiębiorstw. Rezerwa Federalna poinformowała wczoraj, że poprzez specjalny fundusz będzie dokonywała zakupów amerykańskich papierów komercyjnych z ratingiem, co najmniej A1, co ma na celu wsparcie potrzeb pożyczkowych przedsiębiorstw. Początkowo umocnieniu walut w regionie sprzyjało też odreagowanie europejskich indeksów giełdowych, choć wczorajsze sesje zakończyły się spadkami.

Na rynku obligacji nie doszło do znaczących zmian rentowności. Za to do duży spadek stóp rynkowych nastąpił w przypadku kontraktów IRS, co wynika ze zmniejszonych oczekiwań rynku na kolejną podwyżkę stóp oraz zwiększonych oczekiwań na poluzowywanie polityki pieniężnej w latach kolejnych. Popyt na obligacje był niewielki,

co wynikało z preferencji inwestorów utrzymywania gotówki. To doprowadziło do wzrostu różnicy między rentownościami obligacji oraz stawkami IRS do najwyższych poziomów od 2003 r.

Członek RPP Stanisław Nieckarz powiedział wczoraj, że cykl obniżek stóp w Polsce może zostać rozpoczęty w I kw. 2009 ze względu na bilans przyszłych ryzyk dla inflacji, a do tego czasu wskazana jest ich stabilizacja. Ponadto prezes NBP Sławomir Skrzypek powiedział, że sytuacja na rynku globalnym będzie miała wpływ na decyzje Rady. Sugeruje to, że Skrzypek może się wstrzymać od głosowania za podwyżką stóp w październiku. Wprawdzie dzisiaj w trakcie debaty w Sejmie rząd może zaprezentować elementy harmonogramu przyjęcia euro (a całość wg wczorajszej wypowiedzi premiera do końca października, być może już po decyzji RPP), jednak powstaje pytanie, czy te częściowe informacje będą w interpretacji Rady „wiązącą decyzją” w sprawie euro. Jeśli nie, Rada może powstrzymać się od dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przynajmniej w październiku.

Na bazowych rynkach długu po umocnieniu na otwarciu wczorajszej sesji pod koniec dnia doszło do osłabienia za sprawą ogłoszonych planów Fed. Rentowności 10-letnich amerykańskich i niemieckich obligacji skarbowych po spadku do 3,51% i 3,77% po południu pod koniec sesji powróciły do poziomów z otwarcia odpowiednio ok. 3,54% oraz 3,79%. Wieczorem Ben Bernanke zasygnalizował, że byłby skłonny obniżyć stopy procentowe, w celu wsparcia sektora finansowego, co wsparło bazowe rynki długu. Szef Fed powiedział też, że zagrożenia dla wzrostu gospodarczego w USA pogłębiły się, co negatywnie wpłynęło na rynki akcji. Indeksy giełdowe w USA spadły o ponad 5%, a w Azji spadki sięgały 10%.

Wg protokołu z wrześniowego posiedzenia Fed, na którym stopy procentowe pozostały bez zmian, członkowie Rady Rezerw Federalnych stwierdzili, że ryzyko inflacyjne w gospodarce jest coraz mniejsze. Jednocześnie podkreślono, iż może być niezbędna obniżka stóp procentowych, jeżeli zawirowania na rynkach będą się odbijać negatywnie na wzroście gospodarczym.

Dzisiaj na aukcji Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje 10-letnich DS1019 o wartości 2,5 mld zł. Warto zwrócić również uwagę na debatę w Sejmie, w trakcie której posłowie będą dyskutowali nt. przystąpienia Polski do strefy euro. Być może kolejne dowody na determinację rządu w tej sprawie zdołają wesprzeć złotego. Niemniej jednak dla sytuacji na rynku kluczowe będą nastroje na rynkach zagranicznych. Publikacje danych będą miały mniejsze znaczenie w obliczu narastającej paniki (o godz. 11:00 poznamy zrewidowane dane o PKB za II kw. w strefie euro, wg prognoz wzrost wyniósł 1,4% r/r; o godz. 14:00 zostanie opublikowana liczba niezakończonych transakcji sprzedaży domów w USA, oczekiwany spadek w sierpniu o 1,8% r/r). Na otwarciu złoty był słabszy, na poziomie 3,47 do euro i 2,56 do dolara.

## 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  | 1,3561 | CADPLN | 2,3134 |
| USDPLN  | 2,5606 | DKKPLN | 0,4652 |
| EURPLN  | 3,4723 | NOKPLN | 0,4115 |
| CHFPLN  | 2,2485 | SEKPLN | 0,3571 |
| JPYPLN* | 2,5455 | CZKPLN | 0,1403 |
| GBPPLN  | 4,4812 | HUFPLN | 1,3814 |

## Przegląd rynku finansowego - 07.10.2008

### Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,4080 | 3,4614 | 3,4393   | 3,4246 | 3,4515 |
| USDPLN | 2,4824 | 2,5598 | 2,5321   | 2,5110 | 2,5451 |
| EURUSD | 1,3528 | 1,3724 | 1,3584   | 1,3639 | -      |

### Obligacje

| Termin | Obligacja | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. rentowność |
|--------|-----------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | OK0710    | 6,07 | 1           | 6.08            | 6,471          |
| 5L     | PS0413    | 5,98 | 3           | 1.10            | 5,926          |
| 10L    | DS1017    | 5,85 | 3           | 9.07            | 6,500          |

### Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ   |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 6,25 | -4             | 2,85 | 2              | 4,65 | -6             |
| 2L     | 5,79 | -7             | 2,78 | -1             | 4,19 | -6             |
| 3L     | 5,61 | -4             | 3,09 | -3             | 4,20 | -9             |
| 4L     | 5,50 | -5             | 3,35 | -1             | 4,25 | -4             |
| 5L     | 5,42 | -6             | 3,52 | -5             | 4,30 | -6             |
| 8L     | 5,27 | -3             | 3,94 | 1              | 4,37 | -4             |
| 10L    | 5,20 | -3             | 4,11 | 3              | 4,40 | -5             |

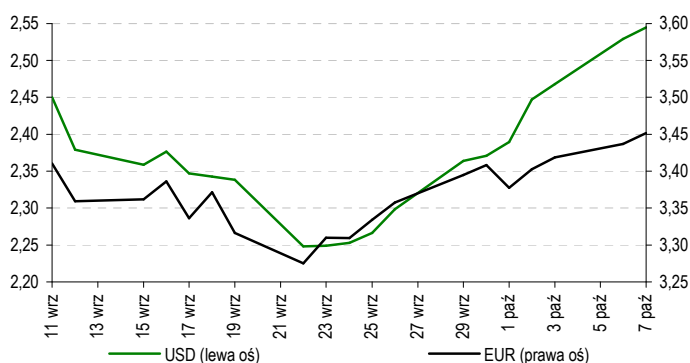
### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 6,24 | -6                  |
| T/N    | 6,29 | -2                  |
| SW     | 6,36 | 2                   |
| 2W     | 6,38 | 2                   |
| 1M     | 6,52 | 1                   |
| 3M     | 6,74 | 2                   |
| 6M     | 6,77 | 4                   |
| 9M     | 6,79 | 3                   |
| 1Y     | 6,80 | 3                   |

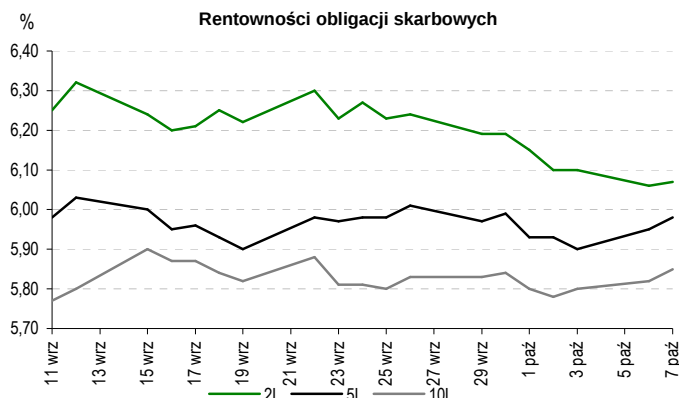
### Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 6,47 | 5                   |
| 3X6    | 6,39 | -2                  |
| 6X9    | 6,03 | -2                  |
| 9X12   | 5,66 | -6                  |
| 3X9    | 6,33 | 5                   |
| 6X12   | 5,94 | 1                   |

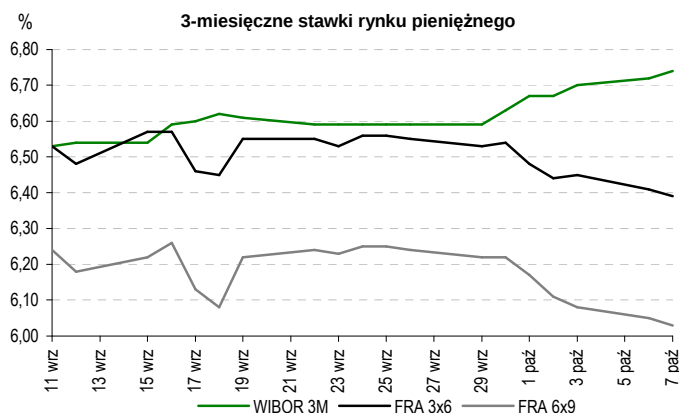
## Kurs złotego (fixing)



## 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. 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 strat, 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 transakcjami 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