

Codziennik – Wyprzedaż trwa

23 października 2008

- **Ucieczka z regionu kontynuowana – skokowy wzrost rentowności obligacji przy braku płynności, dalszy wzrost stawek FRA i IRS, złoty na poziomie 3,80 wobec euro**
- **Dzisiaj dane o sprzedaży detalicznej, stopie bezrobocia, wskaźnikach koniunktury, oraz minutes RPP**

Po tym jak waluty regionu uległy ponownie wyraźnej przecenie z wtorku na środę wobec dalszego umocnienia dolara oraz wzrostu awersji do ryzyka, trend ten był kontynuowany także na początku wczorajszej sesji. Negatywny wpływ na notowania walut gospodarek wschodzących miały także doniesienia z Argentyny o ryzyku niewypłacalności kraju oraz możliwości przejęcia przez rząd oszczędności obywateli zdeponowanych na kontach funduszy emerytalnych, co ostatni raz zdarzyło się tuż przed ogłoszeniem poprzedniego bankructwa w 2001 r. Złoty tracił stosunkowo najmocniej spośród walut w regionie, a na rynku krążyły plotki, że względna stabilność forinta wiąże się z interwencjami węgierskiego banku centralnego. Jednak gdy forint znów zaczął tracić na wartości w kierunku najsłabszych poziomów od 2 lat (285 wobec euro) węgierski bank centralny podjął decyzję o podwyższeniu stóp procentowych o 3 pkt. proc. (główna stopa wzrosła do 11,5%). To przyczyniło się do gwałtownego, jednak krótkotrwałego odreagowania forinta, po czym ponownie zaczął on tracić. Na koniec dnia forint był mocniejszy wobec euro niż na otwarciu, a kurs złotego znalazł się na poziomie ok. 3,78 wobec euro i 2,95 wobec dolara. Po zamknięciu, na fali negatywnych nastrojów wobec rynków wschodzących i dalszej wyprzedaży na rynku akcji oraz obligacji kurs EURPLN zbliżył się do poziomu 3,82. Dzisiaj rano EURPLN był blisko 3,80.

Na rynku długu już na otwarciu rentowności 5-letnich obligacji były o ok. 20-30 pb powyżej poziomów z zamknięcia wtorkowej sesji i w ciągu dnia wzrosły o kolejne kilkanaście punktów bazowych. Na koniec dnia rentowność była na poziomie ok. 7,50%. Płynność na rynku obligacji wciąż jest marginalna. Po raz kolejny znacząco wzrosły także krzywe FRA i IRS, o ok. 30-60 pb.

Za granicą na rynkach pieniężnych kontynuowany był spadek stawek. Do umocnienia doszło też na długim końcu krzywych obligacji skarbowych. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów spadły do 3,66% oraz 3,84% z 3,68% i 3,90% na śródownym otwarciu.

Gracze rynkowi mogą chcieć przetestować skłonność węgierskiego banku centralnego do obrony forinta, stąd możliwa jest próba ataku na poziomy 285-286 wobec euro, które stanowią „górkę” z fali osłabienia w okresie zamieszania politycznego na Węgrzech wrzesień-październik 2006. Jeśli trend na osłabienie walut gospodarek wschodzących nie wytraci impetu, złoty może jeszcze się osłabić. Najbliższym ważnym poziomem wsparcia dla złotego jest 3,85. Sygnały analizy technicznej wskazują, że przestrzeń do osłabienia krajowej waluty stopniowo się zmniejsza, jeśli jednak okazałoby się, że wyprzedaż aktywów w krajach rozwijających jest

kontynuowana na dużą skalę, to następnymi poziomami są 3,95 oraz 4,00. Do znaczącego umocnienia złotego mogłoby dojść w przypadku wyraźnej poprawy nastrojów, jednak wydaje się, że w obliczu znaczącego zapotrzebowania na gotówkę na świecie i zbliżającego się końca roku, popyt na krajowe aktywa może przyjść później niż dotąd doczekiwano. Choć w dalszym ciągu uważamy, że obecne poziomy stawek na rynku stopy procentowej nie mają uzasadnienia fundamentalnego, a osłabienie złotego jest zbyt duże wobec sytuacji gospodarczej, czynniki te nie mają obecnie wpływu na rynek. Wsparciem dla złotego powinno być formalne zatwierdzenie przez rząd i publikacja harmonogramu wejścia do strefy euro, co wg wiceminister finansów ma nastąpić we wtorek. We wtorek zbierze się też Rada Gabinetowa aby dyskutować o wpływie kryzysu na Polskę. Dzień wcześniej premier spotka się z szefem opozycji, zapewne m.in. w celu omówienia szans na poparcie dla wprowadzenia euro.

Wg zrewidowanych danych o PKB opublikowanych wczoraj przez GUS, dynamika wzrostu gospodarczego w I kw. br. została obniżona w dół do 6,0% z 6,1% poprzednio za sprawą obniżenia konsumpcji publicznej. Wzrost w II kw. został potwierdzony na poziomie 5,8%.

Ministerstwo Finansów uplasowało obligacje WZ0118 na kwotę 0,65 w zamian odkupując obligacje IZ0816 na kwotę 0,62 mln zł.

Wiceminister finansów powiedziała wczoraj, że rząd przygotowuje ustawę zapewniającą gwarancje rządowe dla pożyczek na rynku międzybankowym. To powinno być kolejnym czynnikiem po operacjach NBP, który wpłynąłby na spadek stawek na polskim rynku pieniężnym.

Dzisiaj o 10:00 GUS opublikuje kolejne dane z gospodarki. Naszym zdaniem dynamika sprzedaży detalicznej wzrosła we wrześniu do 13,5% r/r z 7,7% w sierpniu, podczas gdy konsensus rynkowy wskazuje na przyspieszenie jedynie do 11,7% r/r. Jednocześnie poznamy dane o stopie bezrobocia rejestrowanego, która wg prognoz utrzymała się na poziomie z końca sierpnia, tj. 9,3%. GUS opublikuje też dzisiaj wskaźniki koniunktury gospodarczej za październik. O 14:00 NBP opublikuje protokół z wrześniowego posiedzenia RPP. Wobec kolejnych gołębih argumentów dodanych w ostatnim komunikacie RPP, także protokół może być dosyć gołębi. Jednak nie powinno to mieć większego wpływu na rynek, który zdaje sobie sprawę, że w obliczu zmian na zagranicznych rynkach finansowych oraz dalszych obniżek prognoz wzrostu gospodarczego na świecie, w tym także dla Polski, opinie oraz nastawienie członków Rady zmieniło się w ostatnich tygodniach na jeszcze bardziej gołębie.

Za granicą o godz. 14:30 poznamy dane z rynku pracy w USA. Według oczekiwań liczba nowych bezrobotnych wzrosła w poprzednim tygodniu o 470 tys. wobec 461 tys. poprzednio.

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	1,2845	CADPLN	2,3325
USDPLN	2,8763	DKKPLN	0,4957
EURPLN	3,6943	NOKPLN	0,4095
CHFPLN	2,4650	SEKPLN	0,3648
JPYPLN*	2,8895	CZKPLN	0,1439
GBPPLN	4,6858	HUFPLN	1,3165

Przegląd rynku finansowego - 22.10.2008

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	3,5748	3,6420	3,5965	3,6420	3,7139
USDPLN	2,6854	2,7650	2,7003	2,7636	2,8812
EURUSD	1,3158	1,3313	1,3320	1,3188	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK0710	6,11	-24	6.08	6,471
5L	PS0413	7,50	70	1.10	5,926
10L	DS1017	7,44	80	8.10	5,859

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,73	37	2,62	-11	4,29	-3
2L	6,49	42	2,64	-13	3,97	-10
3L	6,32	40	3,04	-19	4,19	-8
4L	6,23	38	3,38	-18	4,19	-7
5L	6,29	48	3,55	-23	4,23	-11
8L	6,01	27	4,00	-28	4,37	-12
10L	6,08	36	4,13	-27	4,48	-11

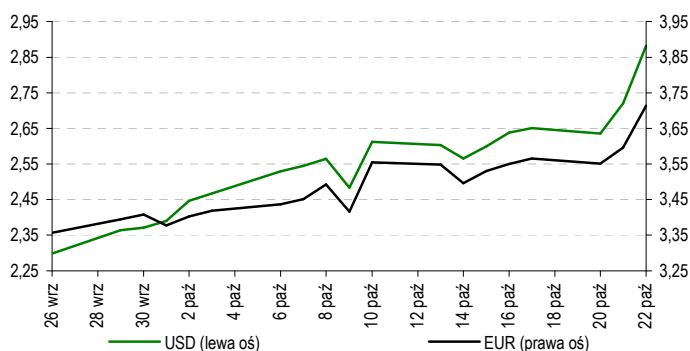
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,97	-22
T/N	5,31	-34
SW	6,31	0
2W	6,41	1
1M	6,52	1
3M	6,81	0
6M	6,85	0
9M	6,86	1
1Y	6,87	2

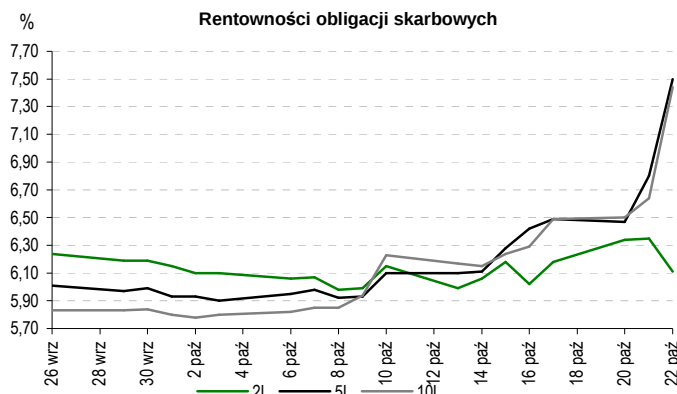
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	6,51	-2
3X6	6,79	29
6X9	6,58	60
9X12	6,32	69
3X9	6,83	54
6X12	6,57	72

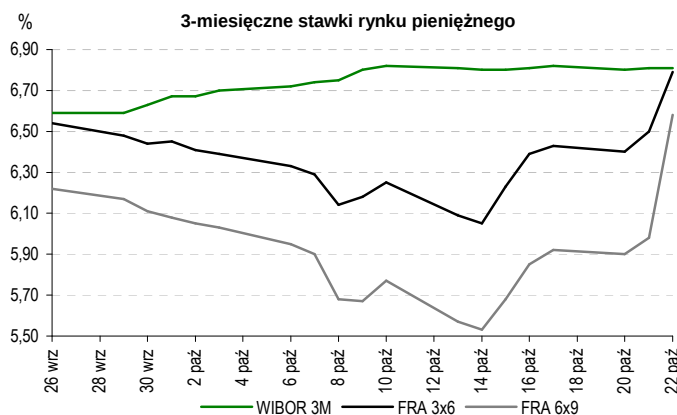
Kurs złotego (fixing)



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