

# Codziennik – Wysoka zmienność na rynkach

24 października 2008

- **Kurs EURPLN chwilowo blisko 4,0, a USDPLN blisko 3,10 – na koniec dnia powróciły w okolice otwarcia; kontynuacja wyprzedaży obligacji, skokowy wzrost stawek FRA i IRS**
- **Dzisiaj dane w strefie euro (PMI) i USA (sprzedaż domów)**

W czwartek wyprzedaż aktywów gospodarek rozwijających się była kontynuowana w pierwszej części dnia wobec utrzymującej się wysokiej awersji do ryzyka. Inwestorzy obawiają się o sytuację m.in. na Węgrzech, w Argentynie oraz Korei Południowej. Białoruś, Islandia, Węgry, Pakistan, Serbia oraz Ukraina (gdzie kontrakty CDS wyceniają ryzyko bankructwa na 80%) zwróciły się do Międzynarodowego Funduszu Walutowego o wsparcie. Poza tym S&P obniżył perspektywę ratingu Rosji do negatywnej ze względu na możliwy wzrost kosztów ratunku systemu bankowego. Jednocześnie na rozwiniętych rynkach notowany był dalszy spadek stóp rynku pieniężnego, co jest oznaką powolnego zmniejszania się zatoru na tamtejszych rynkach kredytowym. Agencja Fitch poinformowała o potrzebie obniżania ratingów w krajach Europy Środkowo Wschodniej (żadna agencja ratingowa nie wspomina w tym kontekście o Polsce).

Złoty tracił nieco wolniej niż forint (w czwartek dzień wolny na rynku węgierskim, forint umocnił się w środę wobec euro po interwencyjnej podwyżce stóp o 300 pb przez tamtejszy bank centralny), jednak ruch deprecjacyjny był na tyle silny, że pokonane zostały kolejne podane przez nas poziomy wsparcia dla złotego. Wzrost kursu EURPLN został zahamowany dopiero po zbliżeniu się do 4,00, najsłabszych poziomów od września 2006 r. Kilkunastogroszowe odreagowanie nastąpiło w związku z plotką o tym, że MFW wspomógł gospodarkę regionu. Na koniec dnia kurs EURPLN powrócił w pobliże poziomów z otwarcia ok. 3,83, ponownie pokonując kolejne poziomy oporu, 3,95 i 3,85, które przy tak znacznej dynamice rynku tracą na znaczeniu. Kurs USDPLN znalazł się na koniec dnia poniżej poziomu 3,0%. Kurs EURUSD był dość stabilny w ciągu dnia w okolicach 1,28. Wypowiedzi premiera i Ministerstwa Finansów oraz NBP o braku fundamentalnego uzasadnienia dla obserwowanego na rynku osłabienia złotego i obligacji miały zapewne niewielkie znaczenie.

Plotka o możliwych działaniach MFW wpłynęła też na rynek obligacji, który po kolejnym wyraźnym osłabieniu od początku dnia, kiedy to rentowności wybranych papierów skarbowych osiągnęły poziom 8%, przejściowo się umocnił. Fakt, że plotki wpływają silnie na notowania rynkowe pokazuje, w jak rozchwianym stanie jest rynek. Płynność na rynku obligacji pozostaje minimalna a różnice w cenach kupna i sprzedaży są bardzo duże. Za rynkiem obligacji po raz kolejny podażyły stawki kontraktów FRA oraz IRS. Na rynku pojawiły się spekulacje, że zagraniczni inwestorzy mogą kupować i podbijać stopy FRA i IRS, a następnie osłabiać złotego w oczekiwaniu na to, że RPP podaży śladem węgierskiego banku centralnego i zdecyduje się podwyższyć stopy procentowe w celu obrony złotego w obawie przed wzrostem inflacji. Naszym zdaniem takie myślenie nie jest uzasadnione, a podwyżka stóp nie jest odpowiednią reakcją na

powstrzymanie osłabienia złotego zwłaszcza biorąc pod uwagę fakt, że w obecnych warunkach rynkowych decyzja MNB jedynie na chwilę powstrzymała spadek forinta. Naszym zdaniem RPP nie będzie dokonywać gwałtownych ruchów i może przejść zgodnie z wcześniejszymi wypowiedziami bankierów centralnych do nastawienia neutralnego. *Minutes* RPP opublikowane wczoraj uległy dezaktualizacji w obliczu wydarzeń światowych, które nastąpiły od wrześniowej decyzji RPP.

Podtrzymujemy zdanie, że w obecnych warunkach rynkowych dopóki za granicą nie ustabilizuje się sytuacja związana z popytem na płynność i nie przestaną napływać negatywne informacje z gospodarek rozwijających się oraz nie poprawi się nastawienie inwestorów do regionu ciężko spodziewać się jakiegось większego zainteresowania polskimi aktywami. W dalszym ciągu podtrzymujemy opinię, że są one relatywnie atrakcyjne (tanie szczególnie po osłabieniu złotego) nie tylko w regionie. Wsparciem dla polskich aktywów powinna być perspektywa wejścia do strefy euro. Harmonogram ma być zatwierdzony przez rząd i opublikowany w przyszłym tygodniu, a wg dzisiejszego *Dziennika PO* próbuje skłonić PiS do kompromisu w sprawie poparcia niezbędnych zmian w konstytucji.

Dane o sprzedaży detalicznej we wrześniu (wzrost 11,6% r/r) potwierdziły solidny wzrost konsumpcji prywatnej, której sprzyja na razie wciąż dobra sytuacja na rynku pracy. W kolejnych kwartałach można się spodziewać, że wzrost ten nieco wyhamuje, m.in. ze względu na pogorszenie nastrojów konsumentów i sytuacji na rynku pracy (wskaźniki koniunktury pokazują wyraźne spadki w październiku, szczególnie w przemyśle). Mocny spadek stopy bezrobocia we wrześniu (8,9%) to głównie efekt czyszczenia rejestrów, podczas gdy liczba nowych bezrobotnych zaczyna rosnąć szybciej (szczegóły we wczorajszym *Komentarzu na gorąco*).

Na bazowych rynkach długu po początkowym umocnieniu w reakcji na wzrost awersji do ryzyka i słabe dane w USA z rynku pracy (liczba nowych bezrobotnych wzrosła w USA w minionym tygodniu bardziej niż oczekiwano o 15 tys. osób do 478 tys.) w drugiej części dnia doszło do osłabienia za odbiciem cen akcji. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wyniosły na koniec dnia 3,64% oraz 3,79% wobec 3,62% i 3,80% na otwarciu. Dzisiaj rano były jednak ponownie niżej (3,60% i 3,73%) na fali obaw o światową recesję.

Dzisiaj podobnie jak wczoraj gracze na Węgrzech mają dzień wolny, co może ograniczać płynność na tamtejszym rynku. O godz. 10:00 poznamy wstępne szacunki wskaźników PMI dla strefy euro za październik (konsensus rynkowy – 44,0 dla sektora przetwórczego; 47 pkt dla sektora usług). O godz. 16:00 poznamy dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Sprzedaż domów wg oczekiwań rynku odreagowała nieznacznie we wrześniu do 4,95 mln z 4,91 mln 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  | 1,2771 | CADPLN | 2,4074 |
| USDPLN  | 3,0435 | DKKPLN | 0,5210 |
| EURPLN  | 3,8805 | NOKPLN | 0,4348 |
| CHFPLN  | 2,6092 | SEKPLN | 0,3891 |
| JPYPLN* | 3,1928 | CZKPLN | 0,1543 |
| GBPPLN  | 4,8731 | HUFPLN | 1,3830 |

## Przegląd rynku finansowego - 23.10.2008

### Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 3,7943 | 3,9875 | 3,7947   | 3,8349 | 3,8212 |
| USDPLN | 2,9564 | 3,1122 | 2,9644   | 2,9762 | 2,9788 |
| EURUSD | 1,2757 | 1,2885 | 1,2815   | 1,2885 | -      |

### Obligacje

| Termin | Obligacja | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. rentowność |
|--------|-----------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | OK0710    | 7,50 | 10          | 6.08            | 6,471          |
| 5L     | PS0413    | 7,55 | 5           | 1.10            | 5,926          |
| 10L    | DS1017    | 7,55 | 11          | 8.10            | 5,859          |

### Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   | US          | EZ   |             |      |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 6,97 | 24          | 2,73 | 15          | 4,23 | 1           |
| 2L     | 6,85 | 36          | 2,72 | 15          | 3,89 | 1           |
| 3L     | 6,72 | 40          | 3,10 | 15          | 4,06 | -1          |
| 4L     | 6,64 | 41          | 3,38 | 12          | 4,06 | -1          |
| 5L     | 6,61 | 32          | 3,60 | 14          | 4,09 | -2          |
| 8L     | 6,37 | 36          | 3,95 | 8           | 4,24 | -3          |
| 10L    | 6,25 | 17          | 4,07 | 8           | 4,33 | -4          |

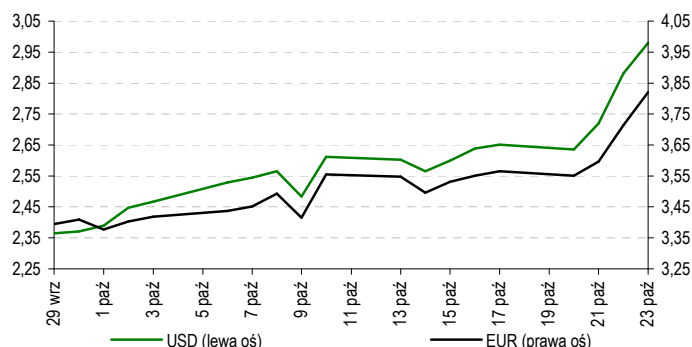
### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 4,95 | -2                  |
| T/N    | 5,44 | 13                  |
| SW     | 6,30 | -1                  |
| 2W     | 6,40 | -1                  |
| 1M     | 6,53 | 1                   |
| 3M     | 6,85 | 4                   |
| 6M     | 6,87 | 2                   |
| 9M     | 6,90 | 4                   |
| 1Y     | 6,91 | 4                   |

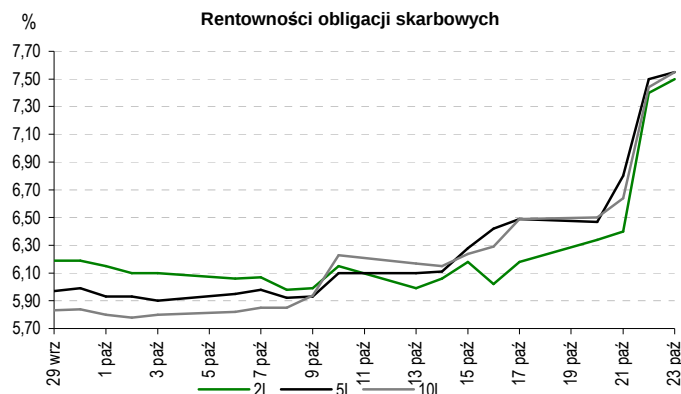
### Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 6,52 | 1                   |
| 3X6    | 6,85 | 6                   |
| 6X9    | 6,79 | 21                  |
| 9X12   | 6,61 | 29                  |
| 3X9    | 6,88 | 5                   |
| 6X12   | 6,69 | 12                  |

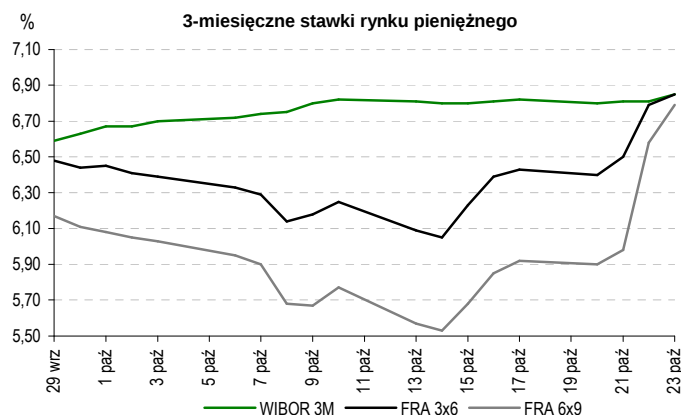
## Kurs złotego (fixing)



## 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 transakcjami, 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