

Codziennik – Złoty odreagowuje osłabienie

18 lutego 2009

- Wczoraj kontynuacja osłabienia złotego, stopy rynkowe znów w górę; dziś rano odreagowanie
- Dziś ważne dane z USA (rynek nieruchomości, produkcja przemysłowa, minutes Fed)

Na otwarciu wczorajszej sesji doszło do gwałtownej przeceny walut w regionie za sprawą utrzymującej się awersji do ryzyka i negatywnego nastawienia do regionu. Wczoraj rano kurs EURPLN znalazł się na poziomie ok. 4,93, tj. blisko historycznego maksimum, a kurs USDPLN znalazł się na poziomie ok. 3,91. W ciągu dnia doszło do lekkiego odreagowania, m.in. po wypowiedzi premiera Donalda Tuska, że rząd prawdopodobnie będzie wymieniał środki unijne na rynku, jeśli EURPLN osiągnie ok. 5,0, co wg ekspertów rządu powinno być maksymalnym poziomem osłabienia złotego. Resort finansów wg wczorajszych informacji ma obecnie na rachunku w NBP ok. 3,2 mld € do obsługi funduszy strukturalnych. Naszym zdaniem premier niepotrzebnie wskazał konkretny poziom kursu, przy którym miałyby nastąpić sprzedaż euro, bo w ten sposób można wręcz zachęcić do przesuwania rynku w kierunku tego poziomu. Na koniec dnia kurs EURPLN był blisko 4,88, a USDPLN ok. 3,88. Dziś na otwarciu złoty był mocniejszy. Co prawda wczoraj wieczorem negatywną ocenę nt. sektora bankowego w Europie Śr.-Wsch. opublikowała agencja S&P, a indeksy giełdowe wczoraj w USA i dziś w Azji spadły, ale w czasie otwarcia polskiego rynku rosły kontrakty na akcje w USA, co sugeruje pewną poprawę nastrojów i odreagowanie złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do znacznego osłabienia. W związku z wyraźną przeceną złotego oczekiwania rynku na dalsze redukcje stóp NBP ulegają stopniowemu ograniczaniu. Naszym zdaniem osłabienie złotego nie powinno być jednak powodem do zaprzestania łagodzenia polityki pieniężnej zakładając, że deprecjacja krajowej waluty na obserwowaną ostatnio skalę nie powinno być trwałe. Niemniej, zachowanie złotego wpływa na poglądy członków RPP co do polityki stóp procentowych. Skrajne „jastrzębia” Halina Wasilewska-Trenkner powiedziała, że w lutym należy się wstrzymać z kolejną obniżką stóp ze względu na osłabienie złotego. Podobną opinię wyraził nieco mniej „jastrzębi” Marian Noga. Zdaniem umiarkowane „jastrzębiego” Andrzeja Wojtyny, przestrzeń do dalszych obniżek stóp ulega ograniczeniu i potrzeba obecnie paury w cyklu redukcji stóp bądź jedynie niewielkiej obniżki o 25pb. Nie wykluczył on jednak hipotetycznie ekstremalnych kroków i zasugerował, że dyskusji może zostać poddany „jakiś rodzaj” podwyżki stóp procentowych. Powodem tego miałyby być słabnący złoty, który może podwyższyć inflację poprzez ceny dóbr importowanych. Wojtyna powiedział, że dyskusja na najbliższym posiedzeniu Rady obejmie możliwe środki zaradcze na osłabienie złotego, w tym m.in. interwencje walutowe, w celu ograniczenia ryzyk dla inflacji. Interwencji walutowej w tym samym celu nie wykluczył wczoraj też Dariusz Filar. Wg nas warunki do skutecznej interwencji mogłyby się pojawić przy mało płynnym rynku i mogłyby być one wskazane po to, aby pokazać, że ciągła spekulacja w jedną stronę może być kosztowna dla graczy. Z wypowiedzi Filara wczoraj w TVN

CNBC wynika, że w przeciwieństwie np. do Andrzeja Sławińskiego (o jego wypowiedziach nt. związku kursu złotego ze zmianami stóp pisaliśmy wczoraj), jego zdaniem osłabienie złotego wiąże się z dużymi obniżkami stóp przez RPP, co sugeruje jego niechęć do dalszej redukcji stóp. W ostatnim czasie nie było niestety wypowiedzi kluczowych członków Rady (prezesa NBP i Jana Czekaję) nt. związku między kursem a zmianami stóp, choć w dzisiejszym wywiadzie dla Rzeczypospolitej szef NBP stwierdził, że „w obecnej sytuacji kanał kursowy nie działa normalnie”. Andrzej Sławiński powiedział wczoraj w ciągu dnia, że skala osłabienia gospodarczego na świecie sugeruje, że polityka pieniężna będzie wciąż łagodzona, jednak trudno jest obecnie powiedzieć, jaka będzie skala i sekwencja zmian stóp w najbliższych miesiącach, m.in. ze względu na kurs złotego, który po części wyřęcza Radę. „Gołębi” Stanisław Owsiak powiedział, że w lutym jego zdaniem stopy procentowe spadną, jednak tempo obniżek może spaść ze względu na złotego. W podobnym tonie wypowiedział się „gołębi” Mirosław Pietrewicz. W sumie, podtrzymujemy opinię, że Rada obniży w tym miesiącu stopy o 50pb pod wpływem słabych danych.

Na krajowy rynek większego wpływu nie miały wczorajsze dane z rynku pracy. Dynamiki płac (8,1% r/r) i zatrudnienia (0,7% r/r) w styczniu okazały się wyższe od konsensusu (odpowiednio 4,8% i 0,4%). Szczegółowy opis danych przedstawiliśmy w *Komentarzu na gorąco*.

Na otwarciu europejskiej sesji doszło wczoraj do umocnienia Bundów w obliczu obaw o sektor finansowy Europy Zachodniej w obliczu problemów regionu Europy Środkowej i Wschodniej. Po publikacji indeksu ZEW za luty (-5,8 pkt wobec oczekiwań -28 pkt) doszło do korekty. Po południu doszło jednak do ponownego umocnienia za sprawą spadków cen akcji. Umocnienie w USA trwało przez całą europejską sesję (spadki cen akcji, słabszy od oczekiwań indeks NY Fed: -34,65 wobec oczekiwanych -24). Na koniec dnia rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów znalazły się na poziomach 2,70% oraz 2,98%. Dziś rano wynosiły 2,66% i 2,97%.

Komitet Rady Ministrów nie zarekomendował wczoraj rządowi projektu wicepremiera Pawlaka i nie był on przedmiotem obrad rządu. Niemniej, premier Tusk powiedział, że rząd rozmawiał nt. działań w sprawie opcji walutowych, ale nie podejmie żadnych działań, które przerzuciłyby skutki kontraktów na budżet. Wcześniej minister w kancelarii premiera Rafał Grupański powiedział, że problem opcyjny powinien zostać rozwiązany poprzez negocjacje między bankami i firmami, gdyż w przypadku anulowania kontraktów opcyjnych banki mogłyby żądać odszkodowań od Skarbu Państwa.

Dziś w USA o godz. 14:30 zostaną opublikowane styczeniowe dane o liczbie nowych budów domów (oczekiwania: 0,53 mln), liczbie pozwoleń na budowę (oczekiwania: 0,54 mln) i cenach w imporcie (oczekiwania: -1,4% m/m). O godz. 15:15 poznamy z kolei dane z USA o produkcji przemysłowej za styczeń (oczekiwania -1,3% m/m), a wieczorem o godz. 20:00 zostaną opublikowane *minutes* ze styczniowego posiedzenia Fed.

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	1,2617	CADPLN	3,0527
USDPLN	3,8496	DKKPLN	0,6518
EURPLN	4,8570	NOKPLN	0,5496
CHFPLN	3,2953	SEKPLN	0,4387
JPYPLN*	4,1594	CZKPLN	0,1660
GBPPLN	5,4977	HUFPLN	1,5889

Przegląd rynku finansowego - 17.02.2009

Główne notowania walutowe

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,8329	4,9300	4,8776	4,8820	4,8324
USDPLN	3,8241	3,9070	3,8632	3,8818	3,8238
EURUSD	1,2573	1,2654	1,2629	1,2573	-

Obligacje

Termin	Obligacja	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Sr. rentowność
2L	OK1110	5,80	25	4.02	5,022
5L	PS0413	5,97	32	4.02	5,307
10L	DS1019	6,22	22	17.12	5,724

Stawki IRS (Mid)

Termin	PL %	PL Zmiana (pb)	US %	US Zmiana (pb)	EZ %	EZ Zmiana (pb)
1L	4,61	26	1,32	-2	1,93	-2
2L	5,06	30	1,54	-9	2,02	-4
3L	5,18	29	1,89	-9	2,39	-6
4L	5,27	32	2,16	-15	2,52	-8
5L	5,33	25	2,37	-19	2,72	-9
8L	5,44	28	2,77	-19	3,17	-10
10L	5,54	26	2,94	-18	3,39	-10

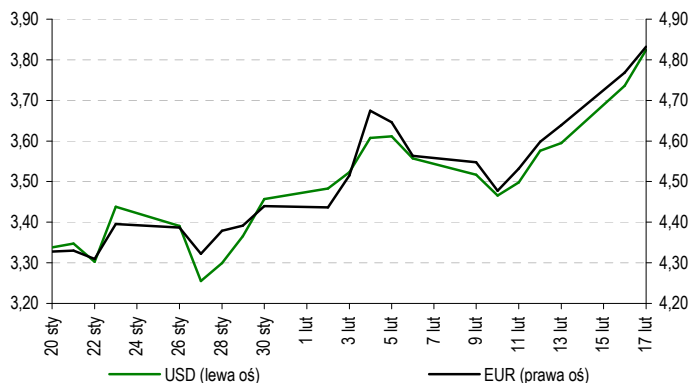
Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	4,28	3
T/N	4,29	2
SW	4,34	0
2W	4,37	0
1M	4,44	1
3M	4,70	1
6M	4,77	0
9M	4,78	0
1Y	4,78	0

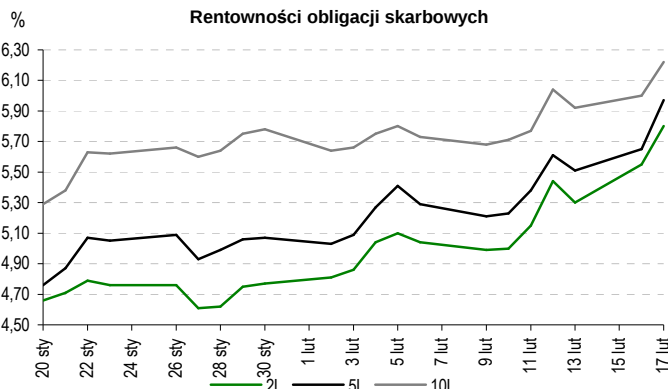
Stawki FRA (Mid)

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1X2	4,13	-5
3X6	4,23	24
6X9	4,33	25
9X12	4,53	20
3X9	4,33	22
6X12	4,45	23

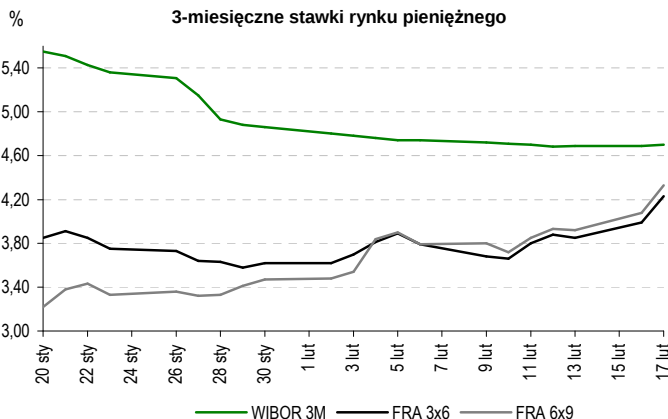
Kurs złotego (fixing)



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 straty, 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 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