

# Codziennik – Do ERM2 raczej nie w tym roku

28 kwietnia 2009

- Złoty traci najmocniej w regionie, rynek stopy procentowej dosyć stabilny
- Ministerstwo Finansów opublikowało przyjęty przez rząd dokument ws. ścieżki przyjęcia euro
- NBP zapowiedział zmianę stóp do wyceny FX Swap

Początek tygodnia stał pod znakiem obaw o skutki świątecznej grypy dla ożywienia światowej gospodarki. Wzrost awersji do ryzyka spowodował spadki na rynkach akcji, m.in. linii lotniczych, firm turystycznych, spadki cen zbóż, m.in. kukurydzy i soi wykorzystywanych jako pasze. Pogorszenie nastrojów rynkowych spowodowało także osłabienie walut w regionie, choć starty forint (-0,2%) i czeskiej korony (-0,4%) były niewielkie w porównaniu do osłabienia krajowej waluty (-2%). Kurs EURPLN wzrósł jeszcze przed południem do ok. 4,55 i po lekkim odreagowaniu w drugiej części sesji wzrósł do ok. 4,60. Po południu doszło do poprawy globalnych nastrojów i lekkiego odreagowania na rynkach akcji. Na koniec dnia kurs EURPLN znalazł się na poziomie 4,534. Kurs USDPLN po wzroście do 3,499 obniżył się na koniec dnia do 3,456. Wyraźny spadek zanotowało meksykańskie peso (ponad 3% do euro i ponad 5% do dolara). Wraz ze wzrostem apetytu na bezpieczne aktywa doszło do umocnienia dolara i japońskiego jena na światowych rynkach. Kurs EURUSD spadł w trakcie wczorajszej sesji do 1,313 z 1,317 na otwarciu. Dziś rano EURUSD był blisko 1,30, a EURPLN ok. 4,56.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do niewielkich zmian mimo wyraźnego osłabienia złotego. Stopy FRA i krzywa IRS lekko się podniosły o kilka punktów bazowych. Ministerstwo Finansów sprzedało na wczorajszej aukcji 1,2 mld zł 52-tyg. bonów skarbowych przy średniej rentowności 4,957%, znacznie wyżej w porównaniu do wyników ubiegłotygodniowej aukcji. Oferta resortu finansów wyniosła 1-1,5 mld zł a popyt ze strony inwestorów wyniósł 2,4 mld zł.

Rząd przyjął wczoraj dokument w sprawie przyjęcia euro pt. „Uwarunkowania realizacji kolejnych etapów Mapy Drogowej Przyjęcia Euro przez Polskę”. Wg pełnomocnika rządu ds. euro L. Koteckiego dokument wskazuje, że wejście do ERM2 jest mało prawdopodobne w I połowie tego roku jednak wciąż nie należy wykluczać, że nastąpi to w II półroczu. Kotecki powiedział także wczoraj, że intencją rządu jest wejście do ERM2 jak najszybciej, jednak w bezpieczny sposób. Na niekorzystne warunki składają się m.in. brak woli politycznej do zmian prawnych, zmienność na rynku walutowym oraz pogarszająca się sytuacja w finansach publicznych. Cytowane dziś rano przez PAP źródło rządowe powiedziało, że przystąpienie do ERM2 w tym roku jest bardzo mało prawdopodobne.

Wg rządowego dokumentu wejście do strefy euro w 2012 r. będzie możliwe (nawet jeśli nie uda się wejść do ERM2 w I półroczu), jeśli proces stabilizacji kursu złotego rozpocznie się jeszcze w II kwartale br. Niespełnienie tego warunku oznaczałoby konieczność przesunięcia daty przyjęcia euro. Wg raportu oprócz sytuacji na rynku

walutowym, decyzja o włączeniu złotego do ERM2 będzie także uwzględniać możliwość spełnienia po ok. dwuletnim pobycie w ERM2 wszystkich formalnych warunków przyjęcia euro, w tym dot. koniecznych dostosowań prawnych. Dokument przypomina, że decyzja o zmianie Konstytucji RP na etapie wejścia do ERM2 nie jest warunkiem formalnym, ale jest konieczna ze względu na minimalizację ryzyka niewypełnienia kryterium stabilności kursowej. Stwierdza też, że decyzja o przystąpieniu do ERM2 będzie możliwa „po ustabilizowaniu sytuacji na rynkach finansowych oraz osiągnięciu porozumienia politycznego, pozwalającego na przeprowadzenie zmian legislacyjnych lub przynajmniej dającego jasną perspektywę tych zmian w określonej przyszłości”. Naszym zdaniem potwierdza to niewielkie szanse na wejście do ERM2 w tym roku.

NBP poinformował wczoraj, że przedłuży okres przeprowadzania operacji FX Swap we frankach szwajcarskich ze szwajcarskim bankiem centralnym do końca lipca. Jednocześnie dodał w komunikacie, że stopy procentowe wykorzystywane do obliczania punktów swapowych będą dostosowane do rynkowych stóp procentowych. Analogiczny komunikat o przedłużeniu okresu stosowania FX Swap i zmianach stóp do wyceny punktów swapowych opublikowały wczoraj wspólnie EBC i SNB. NBP zaakceptował wczoraj oferty w 7-dniowej operacji FX Swap na kwotę 295 mln CHF.

Na bazowych rynkach długu z piątku na poniedziałek doszło do umocnienia za sprawą spadku apetytu na ryzyko i obniżek cen akcji. Do umocnienia obligacji przyczyniły się także słowa Lawrence’a Summers’a dyrektora Narodowej Rady Gospodarczej Białego Domu, który powiedział, że amerykańska gospodarka będzie wciąż się kurczyć przez dość długi okres. W trakcie wczorajszej sesji doszło do nieznacznego osłabienia przed aukcją obligacji 2-letnich w USA na kwotę 40 mld \$. Rentowności 10-letnich Treasuries i Bundów wzrosły w ciągu krajowej sesji do 2,98% oraz 3,17% z 2,93% i 3,12% jednak dziś są znów niżej odpowiednio 2,90% i 3,16%. Wieczorem w trakcie sesji amerykańskiej doszło do ponownego umocnienia, gdyż apetyt na bezpieczne aktywa przeważał chwilowo nad obawami o wysoką podaż długu w tym tygodniu.

Dziś zabraknie krajowych publikacji, za to rozpocznie się dwudniowe posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Zachęcamy do zapoznania się z *Komentarzem przed RPP*, który opublikujemy dzisiaj w ciągu dnia. Za granicą o godz. 15:00 poznamy raport Case-Shiller o cenach domów w największych aglomeracjach w Stanach Zjednoczonych za luty. Według rynku ceny te spadły o 18,8% r/r po spadku o 19% w poprzednim miesiącu. Publikowane ostatnio dane zawierały pierwsze pozytywne sygnały płynące z rynku nieruchomości. O godz. 16:00 opublikowany zostanie indeks zaufania Conference Board, który wzrósł wg rynkowego konsensusu do 30 pkt z 26 pkt w marcu. Na godz. 19:00 zaplanowano aukcję obligacji 5-letnich w USA. Wyniki za I kw. opublikuje dziś Coca-Cola, Daimler, Honda, Sun. Podane rano wyniki Deutsche Bank były lepsze od oczekiwań.

## 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  | 1,3018 | CADPLN | 2,8688 |
| USDPLN  | 3,5068 | DKKPLN | 0,6129 |
| EURPLN  | 4,5651 | NOKPLN | 0,5189 |
| CHFPLN  | 3,0329 | SEKPLN | 0,4263 |
| JPYPLN* | 3,6646 | CZKPLN | 0,1704 |
| GBPPLN  | 5,1017 | HUFPLN | 1,5435 |

## Przegląd rynku finansowego - 24.04.2009

### Główne notowania walutowe

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4,5127 | 4,5920 | 4,5406   | 4,5341 | 4,5380 |
| USDPLN | 3,4290 | 3,4986 | 3,4535   | 3,4555 | 3,4456 |
| EURUSD | 1,3098 | 1,3177 | 1,3148   | 1,3130 | -      |

### Obligacje

| Termin | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Sr. rentowność |
|--------|------|-------------|-----------------|----------------|
| 2L     | 5,47 | 2           | 1.04            | 5,615          |
| 5L     | 5,85 | 1           | 1.04            | 6,039          |
| 10L    | 6,18 | 1           | 08.04           | 6,224          |

### Stawki IRS (Mid)

| Termin | PL   | US          | EZ   |             |      |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 4,22 | 7           | 1,17 | -3          | 1,64 | -5          |
| 2L     | 4,58 | 3           | 1,57 | 2           | 1,90 | -5          |
| 3L     | 4,81 | 3           | 1,97 | 5           | 2,25 | -11         |
| 4L     | 4,97 | 4           | 2,28 | 6           | 2,53 | -5          |
| 5L     | 5,06 | 3           | 2,52 | 5           | 2,77 | -4          |
| 8L     | 5,16 | 4           | 2,97 | 8           | 3,25 | -4          |
| 10L    | 5,20 | 4           | 3,11 | 6           | 3,46 | -5          |

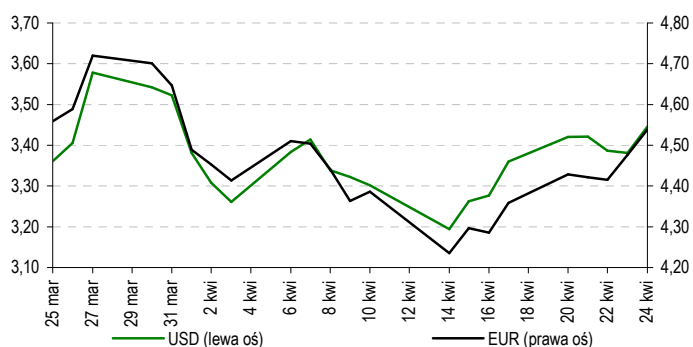
### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| O/N    | 3,36 | 48                  |
| T/N    | 3,35 | 30                  |
| SW     | 3,41 | 4                   |
| 2W     | 3,51 | 1                   |
| 1M     | 3,66 | 2                   |
| 3M     | 4,27 | 1                   |
| 6M     | 4,38 | 1                   |
| 9M     | 4,49 | 2                   |
| 1Y     | 4,55 | 2                   |

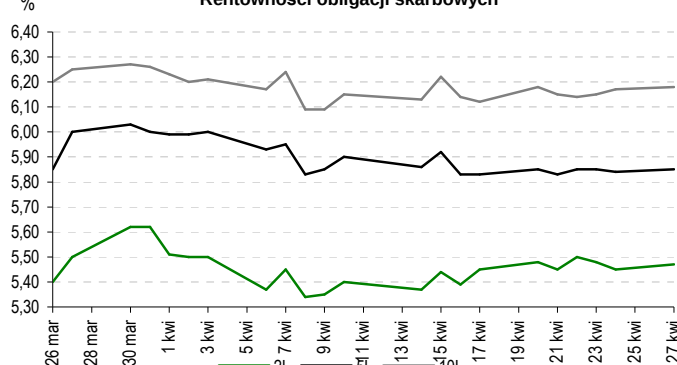
### Stawki FRA (Mid)

| Termin | %    | Dzienna zmiana (pb) |
|--------|------|---------------------|
| 1X2    | 3,61 | 0                   |
| 3X6    | 4,03 | 4                   |
| 6X9    | 4,07 | 5                   |
| 9X12   | 4,25 | 4                   |
| 3X9    | 4,14 | 2                   |
| 6X12   | 4,19 | 2                   |

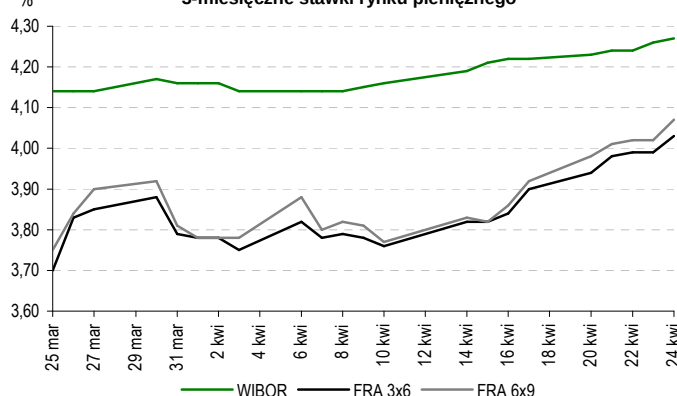
# Kurs złotego (fixing)



## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



\*za 100 JPY

Źródło: Reuters

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