

Tygodniowy raport walutowy

2012-10-22



ALIOR
BANK

▪ Podsumowanie minionego tygodnia	s. 1
▪ Przegląd rynku	s. 2
▪ Waluty światowe: To może być tydzień wyczekiwania	s. 3
▪ Rynek złotego: PLN słabnie, ale powoli	s. 4
▪ Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia	s. 5

Analitik Rynku Walutowego
Konrad Białas
konrad.bialas@alior.pl

Podsumowanie minionego tygodnia

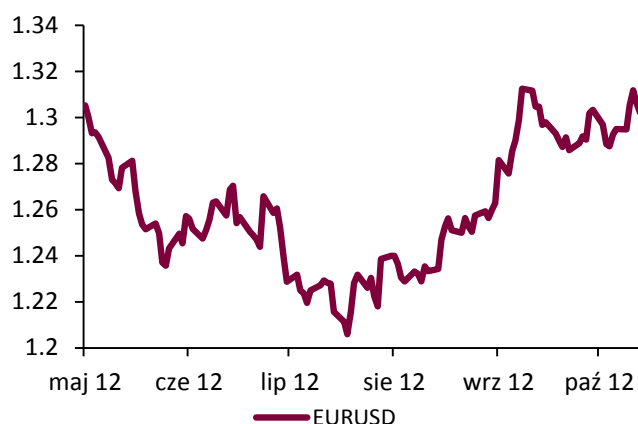
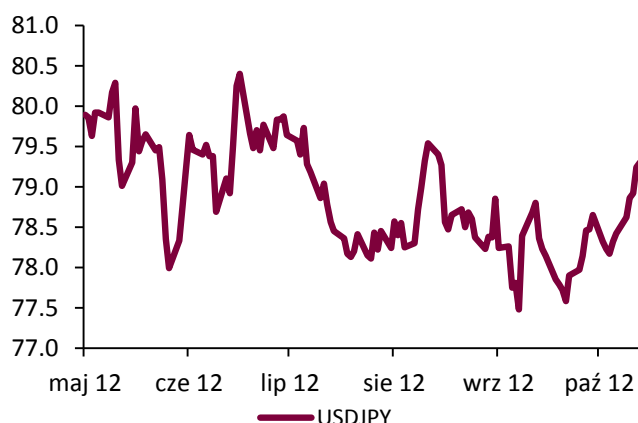
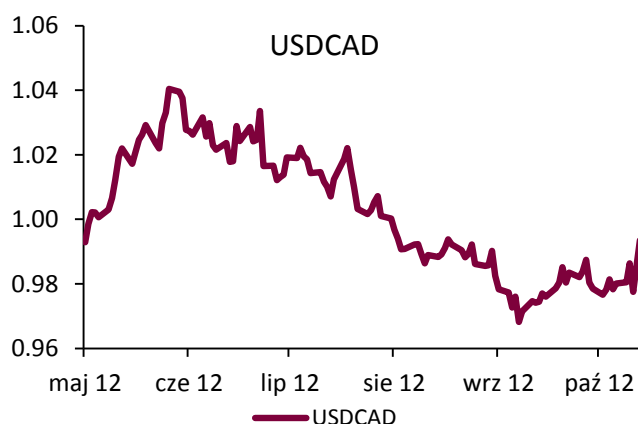
- !!! ▪ Pominięcie w oficjalnych rozmowach na zeszłotygodniowym szczycie UE tematów związanych z Grecją i Hiszpanią nie było takim rozczarowaniem, jak usztywnienie stanowiska Niemiec przeciw szybkiemu wykorzystanie środków z europejskiego funduszu ratunkowego na dokapitalizowanie sektora bankowego. Jakkolwiek zgoda Berlina na pożyczkę dla madryckiego rządu i wypłatę transzy dla Grecji jest przesądzona, tak kwestia wsparcia banków może stać się kolejnym źródłem niepewności wokół perspektyw strefy euro. (więcej str. 2)
- !! ▪ Po zwycięstwie Partii Ludowej premiera Mariano Rajoya w wyborach regionalnych w Galicji oraz utrzymaniu ratingu (Baa3) dla Hiszpanii przez agencję Moody's istotnie skurczyła się liczba przeszkód na drodze do zwrócenia się przez Madryt o pomoc z Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego. Decyzja nie zostanie jednak podjęta wcześniej, jak w listopadzie.
- !! ▪ Ekspersi troiki zakończyli wizytację w Grecji, na podstawie której wydany ma być raport podsumowujący realizację reform. Raport zapewne będzie się krytycznie odnosił do postępów prac, co nie powinno powstrzymać wypłaty kolejnej transzy pomocy (decyzja prawdopodobnie 12.11. na posiedzeniu Eurogrupy), ale otworzy dyskusję o kolejnej restrukturyzacji długu kraju.
- !! ▪ Opublikowane w ubiegłym tygodniu przez GUS wrześniowe dane z Polski wskazują na kontynuację spowolnienia gospodarczego. Pierwszy od trzech lat spadek produkcji przemysłowej (-5,2% r/r) oraz słabnąca presja inflacyjna (3,8% r/r) powinny być wystarczającymi argumentami za obniżką stóp procentowych w listopadzie.
- ! ▪ Miniony tydzień przyniósł serię dobrych danych makroekonomicznych z USA (lepsze od prognoz wyniki sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, rekordowe odczyty z rynku mieszkaniowego), jednak oznaki poprawy w gospodarce nie powinny wpływać na ograniczenie ekspansywnej polityki monetarnej przez Fed. (więcej na str. 2)
- ! ▪ Mimo że w III kwartale chińska gospodarka osiągnęła tempo wzrostu najslabsze od siedmiu kwartałów (7,4% r/r), cząstkowe dane za wrzesień (bilans handlu zagranicznego, produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna) sugerują, że Państwo Środka stopniowo zaczyna odbijać od dna.

Przegląd rynku**Szczyt UE ujawnił nowe powody do obaw o przyszłość strefy euro**

Głównym osiągnięciem zakończonego w piątek szczytu przywódców państw strefy euro było szybko wypracowane porozumienie dotyczące europejskiego nadzoru, który ma być operacyjny już na początku przyszłego roku. Jednak cieniem na tej pozytywnej informacji kładzie się pozostawienie bez rozwiązania kwestii wsparcia hiszpańskiego sektora bankowego, który bez zewnętrznej pomocy skazany jest na załamanie. Szczególnie rozczarowujące jest stanowisko Niemiec sprzeciwiających się bezpośredniej rekapitalizacji banków przed uruchomieniem nadzoru. Z każdym kolejnym miesiącem stanowisko kanclerz Merkel zapewne będzie jeszcze bardziej zmierzać w kierunku ograniczenia przeznaczenia kolejnych pieniędzy podatników na wspieranie innych państw strefy euro, mając na uwadze zbliżające się wybory parlamentarne (jesień 2013 r.). Opór Niemiec jest szczególnie dotkliwym ciosem dla rządu w Madrycie, który w zmianach w EMS szukał sposobu na przerzucenie z publicznego budżetu kosztów ratowania krajowych banków i w ten sposób obniżenia zadłużenia. Jeśli takie jest ostatnie słowo Berlina, wówczas Madryt będzie musiał szybko przestać się oszukiwać, iż jest w stanie poradzić sobie z finansowaniem wydatków publicznych bez wsparcia ze strony EMS. Jakkolwiek z punktu widzenia rynków finansowych taki scenariusz wydaje się pozytywny (przerywa trwający od tygodni okres niepewności), to jednak wciąż utrzymujące się różnice zdań między europejskimi przywódcami pokazują, że droga do wyjścia z kryzysu pozostaje wyboista.

Fed pozostanie niewzruszony wobec lepszych danych z gospodarki

Na pierwszy rzut oka może się wydawać, że Rezerwa Federalna pospieszyła się z odpowiedzią QE3. Dane makroekonomiczne z USA z ostatnich tygodni wskazują na poprawę sytuacji gospodarczej, szczególnie optymistycznie prezentują się statystyki z rynku pracy (spadek stopy bezrobocia we wrześniu do 7,8%, a w ciągu roku o 1,2 pkt proc., najmocniej od 1995 r.). Jednak ostatnie raporty nie powinny zmienić nastawienia Fed. Na śródownym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku zapewne podtrzymane zostanie stanowisko, iż bez wsparcia z użyciem bodźców monetarnych, wzrost gospodarczy nie będzie wystarczająco silny, aby umożliwić trwałą poprawę na rynku pracy. Ponadto za utrzymaniem dotychczasowej polityki będą przemawiać niepewne perspektywy dla gospodarki globalnej. Z tego punktu widzenia Rezerwa Federalna nie powinna wprowadzać zmian do zakomunikowanego we wrześniu programu skupu papierów wartościowych opartych o kredyty hipoteczne, czyli utrzymać wielkość zakupów na poziomie 40 mld USD miesięcznie. Pozostałe elementy z wrześniowego posiedzenia (utrzymanie niskich stóp procentowych do „co najmniej do połowy 2015 r.”; gwarancja kontynuacji ekspansywnej polityki monetarnej przez pewien czas po pojawieniu się oznak przyspieszenia ożywienia) również powinny być potwierdzone.

Waluty światowe: To może być tydzień wyczekiwania
Wykres 1. Indeks EURUSD – wykres dzienny

Wykres 2. Kurs USDJPY – wykres dzienny

Wykres 3. Kurs USDCAD – wykres dzienny


Potwierdzenie ratingu Hiszpanii przez agencję Moody's to główny powód, dlaczego po tygodniu eurodolar znajduje się ok. 100 pkt wyżej. Raz to rosnące, raz malejące oczekiwania na zwrócenie się przez rząd w Madrycie o pomoc finansową z europejskich funduszy ratunkowych są motorem dla wahań na rynku euro i sytuacja nie powinna ulec zmianie aż do listopada. Wtedy albo Hiszpania poprosi o bailout, albo dalsza gra na czas przyniesie rozczarowanie inwestorów, prowadząc do przeceny unijnej waluty. Do tego czasu mało prawdopodobne jest, aby EURUSD pokonał wrześniowy szczyt przy 1,3170, pozostając w trendzie bocznym.

Rosnące oczekiwania dotyczące dalszego luzowania monetarnego Banku Japonii w połączeniu ze słabymi danymi o dynamice eksportu we wrześniu ciążą na notowanych jena na początku tego tygodnia. USDJPY zbliżył się do oczekiwanego w ubiegłym tygodniu oporu na 79,70 i choć kolejne dni mogą przynieść kontynuację wzrostów, to jednak zasięg ich wydaje się ograniczony, gdyż wysokie poziomy mogą być wykorzystywane do sprzedaży USD przez japońskich eksporterów.

Wśród walut państw grupy G-10 w poniedziałek uwagę skupia dolar kanadyjski, który jest najślabszy od dwóch miesięcy do amerykańskiego odpowiednika za sprawą pozycjonowania się inwestorów pod gołębią wymowę wtorkowego posiedzenia Banku Kanady. Szanse na zaskoczenie obniżką stóp procentowych są jednak niewielkie, a patrząc z punktu widzenia coraz lepszych danych z gospodarki chińskiej, odbudowujący się popyt na surowce powinien wspierać w krótkim terminie tzw. waluty surowcowe, do których zalicza się CAD.

Tabela 1. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian

Para	Range	Nastawienie
EURUSD	1.2960-1.3170	➡
USDJPY	78.85-80.10	➡
GBPUSD	1.5900-1.6090	➡
USDCAD	0.9830-0.9995	➡

Źródło: Alior Bank

Tygodniowy raport walutowy

Polski Złoty: PLN słabnie, ale powoli

Ostatni tydzień to drugi z rzędu, kiedy złoty traci wobec euro. Choć przecena jest stosunkowo niewielka (niecały 1% od październikowych maksimów), to jednak tendencja jest na tyle zauważalna, że coraz mniejsze są szanse na test w najbliższych tygodniach poziomu 4,0 zł za euro. Stanowisko to zdają się wspierać ostatnie dane makroekonomiczne z Polski oraz coraz bardziej gołębie nastawienie większości członków Rady Polityki Pieniężnej. Głębszy spadek dynamiki produkcji przemysłowej we wrześniu (-5,2% r/r przy prognozie -3,6%) powinien spełnić warunek dla rozpoczęcia cyklu obniżek stóp procentowych, o którym wspomniano w zapiskach z ostatniego posiedzenia RPP („jeśli napływające informacje, w tym listopadowa projekcja NBP, będą potwierdzały trwałość słabienia koniunktury gospodarczej, a ryzyko nasilenia się presji inflacyjnej będzie ograniczone, to Rada dokona złagodzenia polityki pieniężnej”).

Jak jednak pokazują ostatnie dni, presja na przecenę złotego jest dość ograniczona i nie oczekujemy gwałtownych zmian na rynku w najbliższych dniach. Dla EURPLN pierwszą ważną barierą jest poziom 4,12, jednak nawet po jego przełamaniu wzrosty nie powinny przekroczyć 4,13. Na USDPLN ograniczeniem powinny być zeszłotygodniowe maksima przy 3,18.

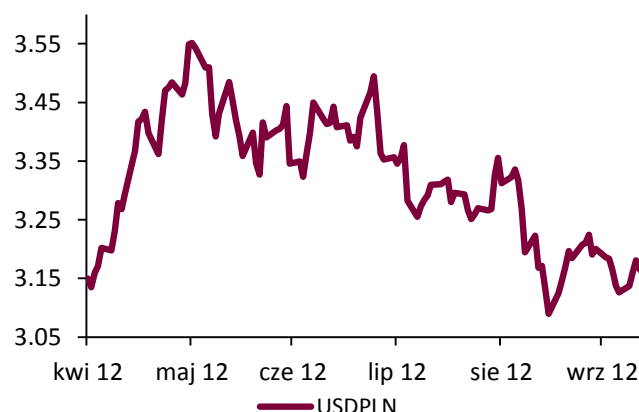
Tabela 2. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian

Para	Range	Nastawienie
EURPLN	4.0800-4.1300	➔
USDPLN	3.1100-3.1810	➔
CHFPLN	3.3710-3.4190	➔
GBPPLN	5.0050-5.0945	➔

Wykres 4. Kurs EURPLN – wykres dzienny



Wykres 5. Kurs USDPLN – wykres dzienny



Wykres 6. Kurs CHFPLN – wykres dzienny



Źródło: Alior Bank

Tygodniowy raport walutowy

Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 22 października					
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii	wrzesień	2,1% r/r	2,1% r/r
Wtorek, 23 października					
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna	wrzesień	5,0% r/r	5,8% r/r
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	wrzesień	12,5%	12,4%
Środa, 24 października					
03:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	październik		47,9 pkt
09:28	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	październik	48 pkt	47,4 pkt
09:28	Niemcy	Indeks PMI dla usług – wst.	październik	49,9 pkt	49,7 pkt
09:58	Strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	październik	46,4 pkt	46,1 pkt
09:58	Strefa euro	Indeks PMI dla usług – wst.	październik	46,4 pkt	46,1 pkt
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	październik	101,5 pkt	101,4 pkt
13:45	Strefa euro	Wystąpienie publiczne prezesa EBC			
14:58	USA	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	październik	51,5 pkt	51,1 pkt
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	wrzesień	385 tys.	373 tys.
20:15	USA	Decyzja FOMC ws. stóp proc.	październik	0-0,25%	0-0,25%
Czwartek, 25 października					
10:00	Strefa euro	Podaż pieniądza M3	wrzesień	2,9% r/r	2,9% r/r
10:30	Wlk. Brytania	PKB – wst.	III kwartał	-0,5% r/r	-0,5% r/r
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	365 tys.	388 tys.
14:30	USA	Zamów. na dobra trwałego użytku - wst.	wrzesień	5,5% m/m	-13,2% m/m
14:30	USA	Zamów. bez środków transportu – wst.	wrzesień	0,6% m/m	-1,6% m/m
16:00	USA	Indeks podpisanych umów kupna domów	wrzesień	2% m/m	-2,6% m/m
Piątek, 26 października					
09:00	Szwajcaria	indeks instytutu KOF	październik	1,72 pkt	1,67 pkt
14:30	USA	PKB – wst.	III kwartał	1,8% SAAR	1,3% SAAR
15:55	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan – fin.	październik	83 pkt	78,3 pkt

Prognozy: konsensus Reuters; wst. – dane wstępne; fin. – dane finalne; m/m = miesiąc do miesiąca; k/k = kwartał do kwartału; r/r = rok do roku; SAAR –zannualizowana stopa wyrównana sezonowo.

Tygodniowy raport walutowy

Waluty					Rentowności obligacji skarbowych				
Instrument	Ostatni	1W	1M	2012	Instrument	Ostatni	1W	1M	2012
EURPLN	4.1072	0.39%	-1.04%	-8.17%	POLSKA 10Y	4.47	-0.10	-0.44	-1.43
USDPLN	3.1455	-0.46%	-2.00%	-8.25%	NIEMCY 10Y	1.61	0.13	0.05	-0.29
CHFPLN	3.3943	0.23%	-1.10%	-7.68%	WŁOCHY 10Y	4.76	-0.22	-0.35	-2.17
GBPPLN	5.0458	-0.65%	-3.06%	-5.91%	HISZPANIA 10Y	5.39	-0.44	-0.30	0.09
EURUSD	1.3058	0.83%	0.98%	0.05%	GRECJA 10Y	16.08	-1.42	-3.40	-17.90
GBPUSD	1.6043	-0.18%	-1.09%	2.53%	FRANCJA 10Y	2.21	0.16	-0.05	-1.10
USDJPY	79.80	1.47%	2.50%	4.10%	WLK. BRYT. 10Y	1.91	0.15	0.10	-0.12
EURCHF	1.2101	0.13%	0.00%	-0.55%	USA 10Y	1.81	0.14	0.09	-0.15
USDCAD	0.9928	1.22%	1.44%	-1.80%	Indeksy				
AUDUSD	1.0328	0.73%	-0.92%	-0.42%	Instrument	Ostatni	1W	1M	2012
EURHUF	279.34	0.09%	-1.18%	-11.68%	WIG20	2355.74	-0.90%	-0.49%	6.87%
EURCZK	24.90	-0.07%	-0.22%	-3.16%	WIG	43848.61	-0.46%	0.74%	14.00%
USDBRL	2.0272	-0.45%	0.04%	10.75%	DAX	7377.64	1.60%	-0.48%	19.64%
USDMXN	12.84	0.28%	-0.58%	-5.94%	MIB	15999.77	2.62%	0.84%	2.26%
Rynek pieniężny					IBEX35	7919.70	3.14%	-2.69%	-9.31%
Instrument	Ostatni	1W	1M	2012	CAC 40	3511.75	2.67%	0.42%	8.21%
WIBOR1M	4.80	-0.03	-0.10	0.03	FTSE 100	5896.15	1.56%	0.98%	3.44%
WIBOR3M	4.78	-0.02	-0.16	-0.21	DJIA	13343.51	-0.60%	-1.59%	7.63%
EURIBOR1M	0.1100	-0.0010	-0.0060	-0.8780	S&P 500	1433.19	-0.48%	-1.63%	12.23%
EURIBOR3M	0.2040	-0.0050	-0.0210	-1.1290	NASDAQ	2678.32	-2.25%	-5.82%	15.35%
LIBOR USD 1M	0.2107	-0.0033	-0.0058	-0.0846	NIKKEI 225	9010.71	5.05%	-0.65%	5.26%
LIBOR USD 3M	0.3173	-0.0130	-0.0500	-0.2653	HANG SENG	2132.76	1.62%	4.90%	-1.69%
LIBOR CHF 1M	0.0070	0.0000	-0.0020	-0.0247	Towary				
LIBOR CHF 3M	0.0370	0.0000	-0.0080	-0.0147	Instrument	Ostatni	1W	1M	2012
Rynek CDS					Ropa Brent	111.65	-3.54%	2.10%	-0.51%
Instrument	Ostatni	1W	1M	2012	Ropa Crude	90.00	-2.00%	-1.83%	-12.59%
POLSKA 5Y	90.72	-3.04%	-23.53%	-67.11%	Złoto	1725.05	-0.64%	-2.22%	7.54%
NIEMCY 5Y	33.81	-24.85%	-27.91%	-65.99%	Srebro	32.20	-1.57%	-5.25%	8.69%
WŁOCHY 5Y	240.92	-17.18%	-24.76%	-51.13%	Platyna	1619.75	-1.25%	0.59%	13.27%
HISZPANIA 5Y	278.71	-18.76%	-21.68%	-30.45%	Miedź	8120.50	0.69%	-0.99%	5.26%
WĘGRY 5Y	250.17	-5.84%	-33.83%	-61.28%	Aluminium	1976.25	1.74%	-4.53%	-2.58%
USA 5Y	20.08	-31.27%	-0.34%	-37.27%					

Źródło: Alior Bank; kursy walutowe oraz ceny towarów („Ostatni”) są cenami mid z godziny 12:00 z dnia dzisiejszego; kwotowania rynku pieniężnego odnoszą się do ostatniego dnia roboczego; rentowności obligacji oraz wartości kontraktów CDS i indeksów giełdowych są ostatnimi znanymi wartościami na godz. 12:00. Wartości historyczne odnoszą się do zamknięcia z danego dnia. Kontrakt CDS jest instrumentem zabezpieczającym przed niewypłacalnością dłużnika; służy jako miernik prawdopodobieństwa bankructwa kraju. Im niższa wartość, tym prawdopodobieństwo jest mniejsze.



Tygodniowy raport walutowy

Niniejsza analiza została sporządzona przez Alior Bank S.A. z siedzibą w Warszawie i nie stanowi ona świadczenia usług w zakresie doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu powszechnie obowiązujących przepisów prawa, w szczególności ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 wraz z późn. zm.). Nie stanowi ona również oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 wraz z późn. zm.). W związku z powyższym, decyzje podejmowane przez klientów w oparciu o niniejszą analizę oraz opisane w niej przewidywania, szacunki jak i wskazane ryzyka, nie mogą stanowić podstawy roszczeń wysuwanych w stosunku do Alior Banku S.A.

Celem niniejszej analizy jest przede wszystkim zaprezentowanie klientom możliwie najszerszej i wnikliwej informacji dotyczącej aktualnej sytuacji makroekonomicznej, w tym szeroko pojętej problematyki ryzyka finansowego i wiążącego się z nim wahania walut, stóp procentowych, inflacji, surowców, notowań giełdowych. Alior Bank S.A. dokłada wszelkiej staranności aby informacje zawarte w analizie jak i wnioski z niej płynące, były jak najbardziej wiarygodne i dokładne.

Klienci muszą brać jednak pod uwagę, iż inne podmioty funkcjonujące na rynku i przeprowadzające podobne analizy makroekonomiczne, mogą opierać się w swych opracowaniach na innych modelach i założeniach, jak również zebranych danych, co może prowadzić w rezultacie do przedstawienia innych wniosków i przewidywań w stosunku do zaprezentowanych przez Alior Bank S.A.

Klienci, którzy podejmą decyzję odnośnie poszczególnych instrumentów finansowych oraz innych transakcji, opierając się w tej mierze o analizę makroekonomiczną sporządzoną przez Alior Bank S.A., muszą mieć świadomość, iż podejmują te decyzje na własne ryzyko i odpowiedzialność. Jednocześnie Alior Bank S.A. sugeruje, aby decyzje przez klientów podjęte zostały poprzedzone szczegółowym zapoznaniem się z informacją o ryzyku związanym z poszczególnymi instrumentami finansowymi oraz transakcjami, jak również negatywnych skutkach mogących wystąpić w przyszłości.