

Tygodniowy raport walutowy

2013-01-28



ALIOR
BANK

▪ Podsumowanie minionego tygodnia	s. 1
▪ Przegląd rynku: Kolejne sygnały normalizacji w Europie	s. 2
▪ Waluty światowe: Wszyscy kochają euro	s. 3
▪ Rynek złotego: Stabilnie pod 4,20 EUR/PLN	s. 4
▪ Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia	s. 5

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

Podsumowanie minionego tygodnia

- !!!* ▪ Ostatnia seria danych z polskiej gospodarki (spadek sprzedaży detalicznej w XII o 2,5% r/r, wzrost stopy bezrobocia do 13,4%) czyni bardzo prawdopodobną obniżkę stóp procentowych o 25 pb na lutowym posiedzeniu RPP. Skłaniamy się do stanowiska, że kolejne miesiące mogą przynieść jeszcze jeden krok w łagodzeniu polityki monetarnej.
- !!! ▪ Wstępne odczyty indeksów PMI ze strefy euro za styczeń okazały się lepsze od oczekiwań, sugerując, że gospodarka bloku powoli wychodzi z recesji w pierwszych miesiącach 2013 r. Rozwój jednak jest nierówny: wyraźna poprawa gospodarki niemieckiej (dodatkowo podparta wyższym od prognoz odczytem indeksu klimatu biznesu - Ifo) kontrastuje z rozczarowującymi wynikami Francji.
- !! ▪ Miniony tydzień przyniósł kolejne argumenty za tym, że zagrożenie powrotu kryzysu zadłużenia do strefy euro staje się coraz mniejsze. Wyższe od oczekiwań zainteresowanie banków komercyjnych zwrotem zaciągniętych przed rokiem kryzysowych pożyczek trzyletnich LTRO (137 mld euro wobec prog. 100 mld) pokazuje, że instytucje z większą pewnością patrzą w rozwój sytuacji finansowej w kolejnych miesiącach.
- ! ▪ Bank Japonii przystąpił do zdecydowanej walki z deflacją i zgodnie z oczekiwaniami podwoił cel inflacyjny do 2% oraz utrzymał główną stopę proc. w przedziale 0-0,1%. Zapowiedziany nielimitowany skup aktywów w wysokości 13 bln JPY był pewnym rozczarowaniem, gdyż będzie on uruchomiony dopiero do 2014 r. Zahamowanie przeceny jena było jednak krótkotrwałe, gdyż na rynku wciąż panuje przekonanie, że premier Shinzo Abe będzie dalej wywierał presję na bank centralny, aby ten stosował agresywniejszą politykę.
- ! ▪ Izba Reprezentantów w Kongresie USA uchwaliła wydłużenie do 18 maja czasu, w którym rząd federalny może zaciągać pożyczki bez podnoszenia limitu zadłużenia. Rozwiązanie zapobiega paraliżowi administracji publicznej, który mógł nastąpić z końcem lutego, jednak spór budżetowy między Demokratami i Republikanami nie jest zakończony. Najbliższy ważny termin dla polityków to 1 marca (wejście w życie automatycznych cięć wydatków budżetowych) i w kolejnych tygodniach debata o redukcji nierównowagi fiskalnej USA będzie skupiać coraz większą uwagę.

*Liczba wykrzykników oznaczono stopień wpływu danego tematu na sentyment rynkowy

Tygodniowy raport walutowy

Przegląd rynku: Kolejne sygnały normalizacji w Europie

powrót zaufania na europejski rynek długu

Początek 2013 r. na rynkach finansowych przebiega pod znakiem wyraźnego powrotu zaufania do strefy euro i wzrostu apetytu a ryzykowne aktywa. Wstępne dowody normalizacji warunków inwestycyjnych pojawiały się na rynku długu w postaci malejących spreadów między rentownościami hiszpańskich czy włoskich obligacji a ich niemieckimi odpowiednikami. Ciepło przyjęte zostały także aukcje długu Portugalii i Irlandii, przybliżające te kraje do powrotu na międzynarodowe rynki finansowe po dwóch latach bailoutowej banicji.

Bank centralny Danii nieoczekiwanie podwyższa stopy proc.

Świeżym dowodem dalszej normalizacji jest ostatnia decyzja duńskiego Nationalbanku. W miniony czwartek bank centralny Danii zdecydował o podwyższeniu benchmarkowej stopy procentowej do 0,3% z historycznego minimum 0,2% oraz podniesieniu oprocentowania na certyfikatach depozytowych do -0,1% z -0,2%. Co należy podkreślić, bank nie ma ustalonych posiedzeń i zwykle podejmuje decyzję zgodnie z kierunkiem działań Europejskiego Banku Centralnego, aby utrzymać notowania korony blisko celu 7,46038 za euro. W ramach mechanizmu ERM-II dopuszczone są wahania +/-2,25% od celu, jednak duński bank utrzymywał węższy korytarz.

Status „bezpiecznej” korony zagrożeniem dla stabilności kursu korony

Jednak od 2011 r., kiedy kryzys zadłużenia strefy euro nabierał rozpędu, walka o stabilizację kursu korony stawał się coraz trudniejsza, gdyż Dania stała się atrakcyjnym przystankiem do bezpiecznego przechowywania kapitału. Z uwagi na w miarę sztywną relację do euro korona była praktycznie wolna od ryzyka kursowego, a jednocześnie była tanim zabezpieczeniem na wypadek rozpadu unii monetarnej. W efekcie w lipcu 2012 r. bank centralny Danii zdecydował się na sprowadzenie poniżej zera oprocentowania certyfikatów depozytowych (naliczana od depozytów bankowych powyżej ustalonego limitu 69,7 mld DKK), aby zniechęcić napływ zagranicznego kapitału. Wówczas zdaniem prezesa banku Nilsa Bernsteina podjęte decyzje były „wypłynięciem na nieznane wody”.

Powrót kapitału z CHF, DKK i GBP ku ryzykownym aktywom

Teraz niezależna decyzja Nationalbank odzwierciedla przekonanie inwestorów, że kryzys zadłużenia obecnie znajduje się pod kontrolą, co skłania do wycofywania kapitału z „bezpiecznej” korony z powrotem na rynek euro. Podobnie rzecz się ma w przypadku franka szwajcarskiego oraz brytyjskiego funta. CHF, po miesiącach przebywania blisko 1,20 za euro, limitu wprowadzonego we wrześniu 2011 r. przez Narodowy bank Szwajcarii, aby chronić pro-eksportową gospodarkę przed katastrofalnym wpływem za silnej waluty, w styczniu 2013 r. agresywnie zaczął tracić na wartości osiągając 20-miesięczne minimum względem unijnej waluty na 1,2568 EUR/CHF. W przypadku funta za jego słabość z ostatnich dni można winić rosnące obawy o kondycję gospodarki Wielkiej Brytanii, jednak spory udział w 5-procentowym osłabieniu względem euro ma wycofywanie kapitału wcześniej zaparkowanego w brytyjskich obligacjach rządowych.

Czy można wieścić koniec kryzysu?

Sygnały świadczące o poprawie warunków ekonomicznych docierają obecnie z Europy, USA i Chin, co zwiększa apetyt na ryzyko i odwrót kapitału z „bezpiecznych przystani”. Szczególnie spadek ryzyka rozpadu strefy euro najmniej odbija się na nastrojach i patrząc dalej, jeśli Hiszpania ostatecznie zdecydowałaby się na uczestnictwo w programie OMT, zainteresowanie aktywami wycenianymi w euro dalej by się zwiększało. Nadal jednak jest jeszcze za wcześnie, aby taki rozwój wypadków nastąpił bez większych przeszkód. Na horyzoncie czeka szereg potencjalnych zagrożeń. Spór w Kongresie USA and podwyższeniem limitu zadłużenia i debata o redukcji wydatków fiskalnych mogą wprowadzać dodatkową niepewność na rynkach finansowych. W Europie nie można wykluczyć okresowego powrotu obaw o sytuację w Hiszpanii (obniżka ratingów), Grecji (brak postępów w realizacji reform) lub we Włoszech (wybory parlamentarne). Europejski rynek finansowy powoli normalizuje się, jednak wciąż zalecana jest wysoka ostrożność.

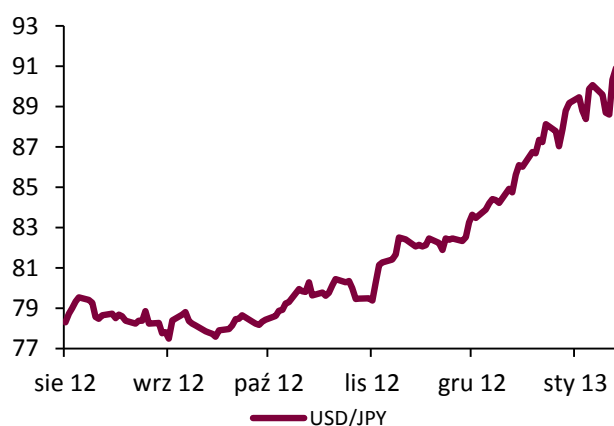
Tygodniowy raport walutowy

Waluty światowe: Wszyscy kochają euro

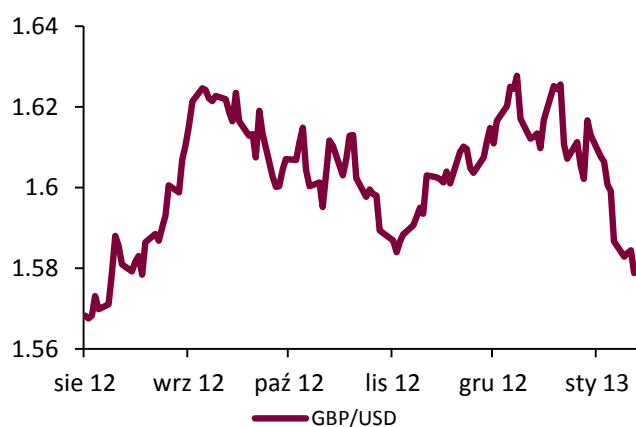
Wykres 1. Indeks EUR/USD – wykres dzienny



Wykres 2. Kurs USD/JPY – wykres dzienny



Wykres 3. Kurs GBP/USD – wykres dzienny



Sentyment związany z lepszym postrzeganiem strefy euro nie ustępuje i jeszcze przed weekendem EUR/USD wzbił się na poziomy niewidziane od 11 miesięcy (1,3479). Seria dobrych danych z gospodarki (przede wszystkim z Niemiec) sugeruje, że koniunktura w Europie zaczyna odbijać od dna, z kolei informacja, iż banki komercyjne gotowe są zwrócić do EBC ponad 130 mld euro z zaciągniętym przed rokiem kryzysowych trzyletnich pożyczek (LTRO) pokazuje, że obawy o marny koniec unii monetarnej wyraźnie osłabły. O silnym, pozytywnym nastawieniu inwestorów do euro świadczą też ostatnie dane z rynku opcji – liczba opcji put, zakładających deprecjację euro, spadła na koniec ubiegłego tygodnia do najniższego poziomu od listopada 2009 r. Dodatkowym wsparciem dla kontynuacji wzrostów eurodolara w bliskim terminie jest różnicowanie polityki pieniężnej EBC i Fed. Szanse na dalsze luzowanie ze strony EBC zmalało znacząco w ostatnim czasie, z kolei kontynuacja programu QE3 przez Fed nie wydaje się zagrożona do końca 2013 r. Potwierdzić to mogą zaplanowane na ten tydzień dane z USA. Wstępny raport o PKB za IV kw. powinien wskazać na przyhamowanie tempa wzrostu do 1,2% w ujęciu zannualizowanym wobec 3,1% w III kw. Figurą tygodnia pozostają jednak piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy, gdzie pomimo solidnego przyrostu nowych miejsc pracy o 155 tys. w styczniu, stopa bezrobocia powinna dalej utrzymywać się na poziomie 7,8%, daleko od limitu 6,5%, który Fed wskazał jako sygnał do zaostrzenia polityki pieniężnej. Oczekujemy, że pierwsza część tygodnia powinna być spokojna, ale bliżej końca euro powinno zyskiwać względem dolara z celem na 1,3580.

Tabela 1. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian

Para	Zakres zmian	Kierunek zmiany kursu
EUR/USD	1.3360-1.3580	➔
USD/JPY	89.70-93.00	➔
GBP/USD	1.5675-1.5850	➔
EUR/CHF	1.2400-1.2540	➔

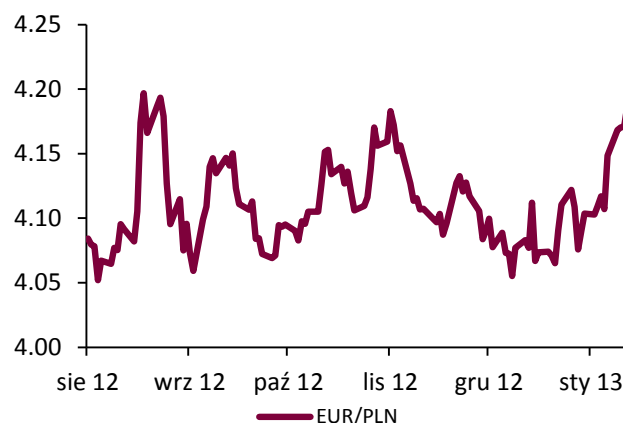
Źródło: Alior Bank

Tygodniowy raport walutowy

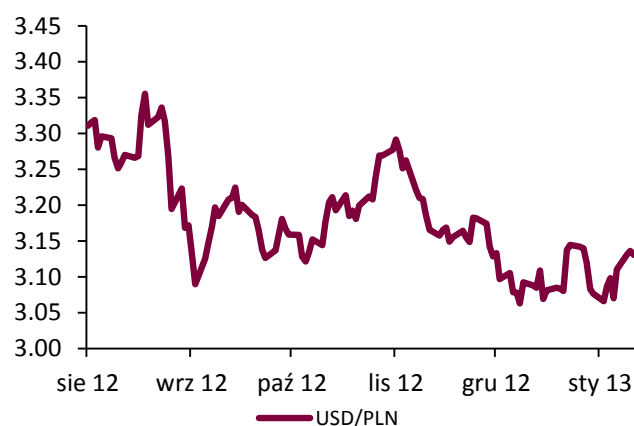
Polski Złoty: Stabilnie pod 4,20 EUR/PLN

Już w piątek złoty pokazywał pierwsze taktę odreagowania ostatniej deprecjacji na fali lepszych nastrojów na rynkach zewnętrznych. Wygląda na to, że cały pesymizm związany ze słabnącą koniunkturą polskiej gospodarki i oczekiwaniami kolejnej obniżki stóp procentowych w lutym jest już w cenach i EUR/PLN nie powinien w tym tygodniu wybijać się powyżej 4,20. Spośród informacji z Polski w centrum uwagi znajdzie się publikowany we wtorek wstępny szacunek dynamiki PKB z Polski za 2012 r. Po silnym 2011 r., kiedy wzrost gospodarczy wyniósł 4,3% r/r, prognozy za ubiegły rok wskazują na osłabienie dynamiki do 2,1%. Oczekujemy, że odczyt będzie zgodny z oczekiwaniami, choć po rozczarowujących danych za grudzień istnieje pewne prawdopodobieństwo, że odczyt będzie niższy, lub zostanie skorygowany w dół w późniejszym terminie. Wydaje się jednak, że rynek już jest nastawiony pesymistycznie do raportu, co w rezultacie eliminuje negatywne zaskoczenie, a inwestorzy powoli powinni się pozycjonować pod przyszłotygodniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. W rezultacie oczekujemy, że w najbliższych dniach złoty w relacji do euro powinien się konsolidować w przedziale 4,1450-4,20.

Wykres 4. Kurs EUR/PLN – wykres dzienny



Wykres 5. Kurs USD/PLN – wykres dzienny



Wykres 6. Kurs CHF/PLN – wykres dzienny

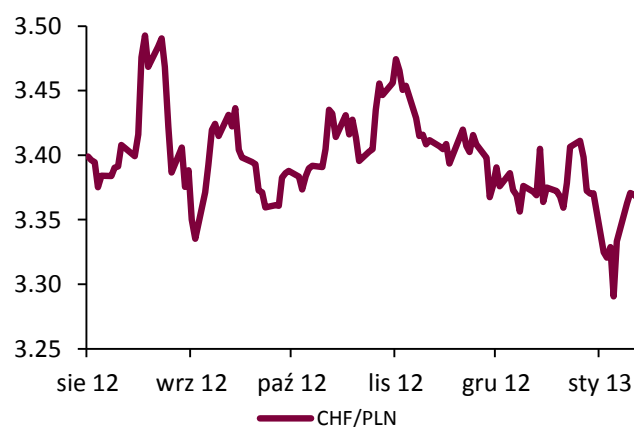


Tabela 2. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian

Para	Zakres zmian	Kierunek zmiany kursu
EUR/PLN	4.1450-4.2000	➡
USD/PLN	3.0500-3.1500	➡
CHF/PLN	3.3250-3.3850	➡
GBP/PLN	4.8500-4.9700	➡

Źródło: Alior Bank

Tygodniowy raport walutowy

Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 28 stycznia					
10:00	Strefa euro	Podaż pieniądza M3	grudzień	3,9% r/r	3,8% r/r
14:30	USA	Zamów. na dobra trwałego użytku – wst.	grudzień	1,7% m/m	0,8% m/m
14:30	USA	Zamów. na dobra bez środków transportu – wst.	grudzień	0,8% m/m	1,6% m/m
16:00	USA	Indeks podpis. umów kupna domów	grudzień	0,5% m/m	1,7% m/m
Wtorek, 29 stycznia					
10:00	Polska	PKB – wst.	2012	2,1% r/r	4,3% r/r
14:00	Węgry	Decyzja w sprawie stóp procentowych	styczeń	5,5%	5,75%
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller	listopad	5,6% r/r	4,3% r/r
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów	styczeń	64 pkt	65,1 pkt
Środa, 30 stycznia					
00:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna	grudzień	0,3% r/r	1,3% r/r
09:00	Szwajcaria	Indeks instytutu KOF	styczeń	1,17 pkt	1,28 pkt
09:00	Hiszpania	PKB ws. – wst.	IV kwartał	-0,6% k/k	-0,3% k/k
11:00	Strefa euro	Indeks nastrojów w gospodarce	styczeń	88,2 pkt	-26,5 pkt
14:15	USA	Raport ADP	styczeń	165 tys.	215 tys.
14:30	USA	PKB – wst.	IV kwartał	1,2% SAAR	3,1% SAAR
20:15	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	styczeń	0-0,25%	0-0,25%
Czwartek, 31 stycznia					
00:15	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		45 pkt
00:50	Japonia	Produkcja przemysłowa – wst.	grudzień	4,5% m/m	-1,4% m/m
14:30	USA	Dochody Amerykanów	grudzień	0,8% m/m	0,6% m/m
14:30	USA	Wydatki Amerykanów	grudzień	0,4% m/m	0,4% m/m
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	350 tys.	330 tys.
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	styczeń	50,5 pkt	48,9 pkt
Piątek, 1 lutego					
02:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu – fin.	styczeń	51,9 pkt	51,5 pkt
09:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		48,5 pkt
09:53	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu – fin.	styczeń	48,8 pkt	46 pkt
09:58	Strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu – fin.	styczeń	47,5 pkt	46,1 pkt
10:28	Wlk. Brytania	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń	51 pkt	51,4 pkt
11:00	Strefa euro	Inflacja HICP – wst.	styczeń	2,2% r/r	2,2% r/r
14:30	USA	Stopa bezrobocia	styczeń	7,8%	7,8%
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	styczeń	155 tys.	155 tys.
14:58	USA	Indeks PMI dla przemysłu – fin.	styczeń	56,1 pkt	54 pkt
15:55	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan – fin.	styczeń	71,3 pkt	72,9 pkt
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	styczeń	50,5 pkt	50,7 pkt

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

Tygodniowy raport walutowy

Waluty					Rentowności obligacji skarbowych				
Instrument	Ostatni	1W	1M	1R	Instrument	Ostatni	1W	1M	1R
EURPLN	4.1809	0.22%	2.48%	-1.89%	POLSKA 10Y	3.91	-0.05	0.18	-1.81
USDPLN	3.1080	-0.81%	0.76%	-4.39%	NIEMCY 10Y	1.65	0.06	0.35	-0.30
CHFPLN	3.3544	-0.26%	-0.63%	-4.88%	WŁOCHY 10Y	4.15	-0.07	-0.36	-2.07
GBPPLN	4.8944	-1.33%	-1.80%	-3.87%	HISZPANIA 10Y	5.14	-0.02	-0.13	-0.26
EURUSD	1.3452	1.04%	1.78%	2.61%	GRECJA 10Y	10.12	-0.33	-1.80	-24.78
GBPUSD	1.5748	-0.52%	-2.62%	0.54%	FRANCJA 10Y	2.23	0.04	0.24	-0.95
USDJPY	90.70	1.22%	5.45%	16.65%	WLK. BRYT. 10Y	2.09	0.04	0.27	-0.07
EURCHF	1.2464	0.40%	3.22%	3.15%	USA 10Y	1.96	0.11	0.25	-0.05
USDCAD	1.0095	1.67%	1.25%	0.53%	Indeksy				
AUDUSD	1.0404	-1.07%	0.30%	-1.83%	Instrument	Ostatni	1W	1M	1R
EURHUF	297.19	1.43%	2.22%	0.54%	WIG20	2530.09	-1.69%	-2.05%	12.30%
EURCZK	25.59	-0.02%	1.88%	1.26%	WIG	47514.94	-0.88%	0.11%	20.16%
USDBRL	2.0300	-0.58%	-0.85%	15.31%	DAX	7860.06	1.44%	3.25%	22.40%
USDMXN	12.76	0.49%	-2.02%	-1.95%	MIB	17779.89	0.84%	9.26%	12.25%
Rynek pieniężny					IBEX35	8710.90	0.52%	7.13%	1.82%
Instrument	Ostatni	1W	1M	1R	CAC 40	3777.79	0.39%	4.35%	14.05%
WIBOR1M	4.09	-0.02	-0.13	-0.66	FTSE 100	6284.45	1.67%	6.06%	9.81%
WIBOR3M	4.00	-0.03	-0.13	-0.98	DJIA	13895.98	1.80%	7.40%	8.93%
EURIBOR1M	0.1130	0.0010	0.0040	-0.6300	S&P 500	1502.96	1.14%	7.17%	13.34%
EURIBOR3M	0.2140	0.0050	0.0280	-0.9350	NASDAQ	2736.73	-0.24%	5.00%	10.99%
LIBOR USD 1M	0.2037	-0.0010	-0.0060	-0.0691	NIKKEI 225	10824.31	0.71%	4.13%	23.48%
LIBOR USD 3M	0.3005	-0.0015	-0.0075	-0.2561	HANG SENG	2346.51	0.79%	5.07%	1.18%
LIBOR CHF 1M	0.0010	0.0000	0.0090	-0.0357	Towary				
LIBOR CHF 3M	0.0200	0.0000	0.0080	-0.0433	Instrument	Ostatni	1W	1M	1R
Rynek CDS					Brent [USD/b]	114.67	1.26%	3.45%	5.03%
Instrument	Ostatni	1W	1M	1R	Crude [USD/b]	95.15	-0.48%	4.95%	-4.11%
POLSKA 5Y	83.34	-1.95%	4.84%	-65.70%	Miedź [USD/t]	8031.00	-0.40%	1.43%	-4.14%
NIEMCY 5Y	39.82	1.37%	1.43%	-54.60%	Cynk [USD/t]	2080.50	2.24%	0.48%	-3.50%
WŁOCHY 5Y	233.01	3.82%	-15.36%	-46.22%	Aluminium [USD/t]	2046.25	0.16%	-0.98%	-8.77%
HISZPANIA 5Y	253.63	1.88%	-12.13%	-30.30%	Pszenica [EUR/t]	248.88	-1.04%	-0.95%	19.65%
WĘGRY 5Y	272.30	-0.15%	1.11%	-53.75%	Złoto [USD/oz]	1656.30	-2.00%	0.05%	-3.25%
USA 5Y	29.74	-5.95%	27.80%	0.57%					

Źródło: Alior Bank; kursy walutowe oraz ceny towarów („Ostatni”) są cenami mid z godziny 11:00 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.