

# Poranny komentarz FX

2013-02-01

Konrad Białas  
Analitik Rynku Walutowego

- W grudniu dynamika dochodów Amerykanów była najwyższa od 8 lat (2,6% m/m, prog. 0,8%, popr. 1%) w dużej mierze za sprawą przyspieszonej wypłaty dywidend przez firmy przed wprowadzeniem wyższych podatków od nowego roku. Wzrost dochodu nie przełożył się na silny wzrost wydatków (0,2% m/m, prog. 0,3%, 0,4%), co można tłumaczyć ostrożnością konsumentów w oczekiwaniu na rozstrzygnięcia sporu nad klifem fiskalnym. Jeśli od stycznia dynamika wydatków przyspieszy, będzie to solidne wsparcie dla wzrostu gospodarczego w I kw. 2013 r.
- Ekspansja sektora przemysłowego w obrębie Chicago w styczniu okazała się silniejsza od prognoz – indeks Chicago PMI wzrósł do 55,6 pkt (prog. 50,5, popr. 50,0). Publikacja dobrze rokuje przed ważniejszym, piątkowym odczytem indeksu ISM, obrazującego kondycję przemysłu w całym kraju.
- Dwa niezależne wersje indeksów PMI dla przemysłu w Chinach wskazały na ekspansję w styczniu, jednak ożywienie aktywności jest nierówne za sprawą niejasnych perspektyw odbicia w handlu zagranicznym. Podczas gdy popularniejszy HSBC PMI poprawił wstępny odczyt do 52,3 pkt (prog. 51,9, popr. 51,5), oficjalny wskaźnik (przygotowywany przez urząd statystyczny) obniżył się do 50,4 pkt (prog. 50,9, popr. 50,6).

| Kurs   | Ostatni | Zmiana |
|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.2005  | 0.02%  |
| USDPLN | 3.0839  | -0.25% |
| CHFPLN | 3.3905  | -0.32% |
| GBPPLN | 4.8935  | 0.01%  |
| EURUSD | 1.3621  | 0.28%  |
| GBPUSD | 1.5867  | 0.27%  |
| USDJPY | 92.18   | 1.35%  |
| EURCHF | 1.2390  | 0.36%  |
| USDCAD | 0.9979  | -0.48% |
| AUDUSD | 1.0394  | -0.09% |

Źródło: Alior Bank

## Co przyniesie luty?

Styczeń był najgorszym miesiącem w wykonaniu niemieckiego długu od ponad pół roku. Kontrakty terminowe na Bundy zanotowały miesięczny spadek o 2,6%, podczas gdy rentowności dziesięcioletnich papierów skoczyły z 1,44% na początku roku do 1,68%. Ucieczka od niemieckich obligacji to skutek zmiany percepcji ryzyka rynkowego przez inwestorów, którzy wsparci pozytywnymi komentarzami ze strony EBC na temat perspektyw europejskiej gospodarki ruszyli na poszukiwanie wyższych stóp zwrotu, godząc się przy tym na ponoszenie wyższego ryzyka. Odejście od bezpiecznych aktywów widoczne jest nie tylko w kontekście niemieckiego rynku długu; mocnej przecenie w poprzednim miesiącu podlegały benchmarkowe dziesięciolatki USA (wzrost rentowności do 2,02% z 1,83%) oraz Wielkiej Brytanii (do 2,15% z 1,98%). Odpiływ kapitału z amerykańskiego i brytyjskiego rynku przy wzroście zaufania do strefy euro najlepiej tłumaczy ostatnie, dynamiczne wzrosty EUR/USD i EUR/GBP (wzrost odpowiednio o 3,3% i 6%).

Rozpoczynający się nowy miesiąc budzi jednak spore wątpliwości w kontekście kontynuacji zapoczątkowanych trendów. Łapczywość inwestorów w zaspokojeniu głodu wysokich zysków może szybko skończyć się niestrawnością. Ostatni tydzień już przynosi mieszane dane fundamentalne, z których jak na razie te negatywne są ignorowane. Prawdopodobieństwo wyraźnej poprawy koniunktury w gospodarce globalnej na przestrzeni 2013 r. jest spore, jednakże tempo zmian na rynkach finansowych wydaje się dyskontować to ożywienie zbyt mocno, wręcz mogąc mu nawet zaszkodzić. Zbyt silne euro już wzbudza pierwsze obawy o pogorszenie wyników eksportu dla krajów unii monetarnej, w tym dla Niemiec, które wciąż pozostają głównym motorem wzrostu bloku. A przeszkód do utrzymania optymizmu w lutym nie będzie brakować. Do końca miesiąca amerykańscy politycy muszą porozumieć się w sprawie budżetu, aby zatrzymać automatyczne cięcia wydatków budżetowych, które mają wejść z początkiem marca. We Włoszech odbędą się wybory parlamentarne, gdzie do końca nie wiadomo, czy wyłoniona koalicja rządząca podejmie się kontynuacji surowych reform gospodarczych. Dorzucmy do tego „potknięcie” w publikowanych na przestrzeni miesiąca danych makroekonomicznych i ryzyko korekty zaczyna być wysokie.

- Pomijając jednorazowe szarpnięcia kursu złotego w czwartek, przez większość dnia EUR/PLN oscylował wokół 4,20, odzwierciedlając wyczekiwanie inwestorów na przyszytygodniową decyzję RPP w sprawie stóp proc. Spodziewana obniżka o 25 pb wydaje się już w pełni zdyskontowana i z tego powodu złoty nie powinien dalej tracić. Piątkowy odczyt indeksu PMI dla polskiego przemysłu okazał się zbliżony do prognoz (48,6 pkt, prog. 48,7) i nie powinien wpływać na kurs. Oczekiwany zakres wahań : 4,1800-4,2150.
- Rajd z „bezpiecznych przystani” w stronę euro nadal trwa, nawet pomimo niepokojących danych z Chin. EUR/USD w nocy przebił się ponad 1,36, po części za sprawą 1-proc. wzrostu EUR/JPY, gdzie zwyżka przyspieszyła po złamaniu ważnego poziomu 125,00. Dziś w centrum uwagi dane z rynku pracy USA – dobry sentyment (dla euro) podtrzymują zbliżony do prognoz wzrost zatrudnienia (albo niższy z korektą w górę wyników za poprzednie miesiące) oraz stabilizacja stopy bezrobocia na 7,8% (gwarancje utrzymanie ultra-luźnej polityki Fed).

## Poranny komentarz FX

### Istotne wydarzenia dnia

| Godz. | Miejsce       | Wydarzenie                           | Okres   | Prognoza        | Poprzednia |
|-------|---------------|--------------------------------------|---------|-----------------|------------|
| 09:00 | Polska        | Indeks PMI dla przemysłu             | styczeń | <b>48,9 pkt</b> | 48,5 pkt   |
| 10:28 | Wlk. Brytania | Indeks PMI dla przemysłu             | styczeń | <b>51 pkt</b>   | 51,4 pkt   |
| 14:30 | USA           | Stopa bezrobocia                     | styczeń | <b>7,8%</b>     | 7,8%       |
| 14:30 | USA           | Zmiana zatrudn. w sektorze pozaroln. | styczeń | <b>160 tys.</b> | 155 tys.   |
| 15:55 | USA           | Indeks Uniwersytetu Michigan – fin.  | styczeń | <b>71,3 pkt</b> | 72,9 pkt   |
| 16:00 | USA           | Indeks ISM dla przemysłu             | styczeń | <b>50,5 pkt</b> | 50,7 pkt   |

| Waluty     |         |           |        |
|------------|---------|-----------|--------|
| Instrument | Ostatni | Poprzedni | Zmiana |
| EURPLN     | 4.2005  | 4.1995    | 0.02%  |
| USDPLN     | 3.0839  | 3.0918    | -0.25% |
| CHFPLN     | 3.3905  | 3.4015    | -0.32% |
| GBPPLN     | 4.8935  | 4.8929    | 0.01%  |
| EURUSD     | 1.3621  | 1.3582    | 0.28%  |
| GBPUSD     | 1.5867  | 1.5824    | 0.27%  |
| USDJPY     | 92.18   | 90.95     | 1.35%  |
| EURCHF     | 1.2390  | 1.2346    | 0.36%  |
| USDCAD     | 0.9979  | 1.0027    | -0.48% |
| AUDUSD     | 1.0394  | 1.0404    | -0.09% |

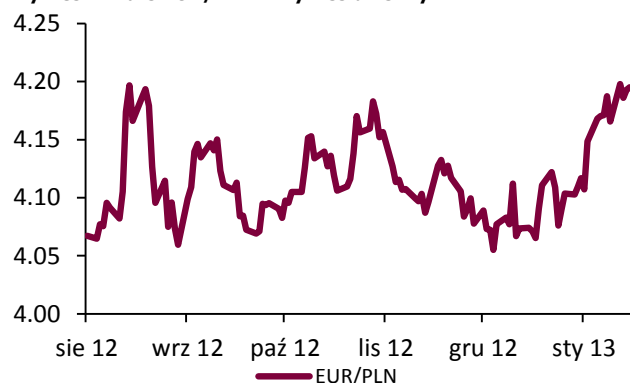
| Rynek pieniężny |         |           |         |
|-----------------|---------|-----------|---------|
| Instrument      | Ostatni | Poprzedni | Zmiana  |
| WIBOR1M         | 4.03    | 4.04      | -0.01   |
| WIBOR3M         | 3.95    | 3.96      | -0.01   |
| EURIBOR1M       | 0.1210  | 0.1200    | 0.0010  |
| EURIBOR3M       | 0.2320  | 0.2300    | 0.0020  |
| LIBOR USD 1M    | 0.1997  | 0.2017    | -0.0020 |
| LIBOR USD 3M    | 0.2980  | 0.2985    | -0.0005 |
| LIBOR CHF 1M    | 0.0030  | 0.0030    | 0.0000  |
| LIBOR CHF 3M    | 0.0220  | 0.0220    | 0.0000  |

| Obligacje skarbowe |         |           |        |
|--------------------|---------|-----------|--------|
| Instrument         | Ostatni | Poprzedni | Zmiana |
| POLSKA 10Y         | 3.927   | 3.961     | -0.034 |
| NIEMCY 10Y         | 1.677   | 1.717     | -0.040 |
| WŁOCHY 10Y         | 4.303   | 4.284     | 0.019  |
| HISZPANIA 10Y      | 5.218   | 5.195     | 0.023  |
| GRECJA 10Y         | 10.721  | 10.445    | 0.276  |
| USA 10Y            | 2.257   | 2.300     | -0.043 |

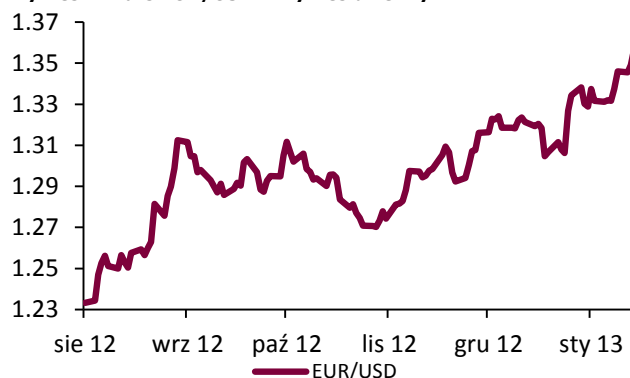
| Indeksy    |          |           |        |
|------------|----------|-----------|--------|
| Instrument | Ostatni  | Poprzedni | Zmiana |
| WIG20      | 2492.76  | 2496.15   | -0.14% |
| DAX        | 7776.05  | 7811.31   | -0.45% |
| CAC 40     | 3732.60  | 3765.52   | -0.87% |
| FTSE 100   | 6276.88  | 6323.11   | -0.73% |
| S&P 500    | 1498.11  | 1501.96   | -0.26% |
| NIKKEI 225 | 11191.34 | 11113.95  | 0.70%  |

| Towary           |         |           |        |
|------------------|---------|-----------|--------|
| Instrument       | Ostatni | Poprzedni | Zmiana |
| Brent [USD/b]    | 117.13  | 117.13    | 0.00%  |
| Miedź [USD/t]    | 8165.25 | 8226.50   | -0.74% |
| Złoto [USD/oz]   | 1663.10 | 1663.60   | -0.03% |
| Pszenica [EUR/t] | 247.00  | 247.75    | -0.30% |

Wykres 1. Kurs EUR/PLN – wykres dzienny



Wykres 2. Kurs EUR/USD – wykres dzienny



Źródło: Alior Bank; kursy walutowe oraz ceny towarów są cenami mid z godziny 7:45 z dnia dzisiejszego i poprzedniego dnia roboczego; kwotowania rynku pieniężnego odnoszą się do ostatnich dwóch dni roboczych; rentowności obligacji oraz wartości indeksów giełdowych odnoszą się do wartości na zamknięciu z ostatnich dwóch dni roboczych. Prognozy wskaźników makroekonomicznych: konsensus Reuters; wst. – dane wstępne; fin. – dane finalne; w.s. = wyrównane sezonowo, n.s. = niewyrównane sezonowo; SAAR –zannualizowana stopa wyrównana sezonowo; m/m = miesiąc do miesiąca; k/k = kwartał do kwartału; r/r = rok do roku.

## Poranny komentarz FX

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 najszerzej i wnikliwej informacji dotyczącej aktualnej sytuacji makroekonomicznej, w tym szeroko pojętej problematyki ryzyka finansowego i wiążącego się z nim wahaniami 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.