

Poranny komentarz FX

2013-02-04

Konrad Białas
 Analitik Rynku Walutowego

▪ Styczniowe odczyty indeksów aktywność wytwórczej w przemyśle rysują ogólnie pozytywny obraz globalnej gospodarki. Sektor przemysłowy strefy euro nadal się kruczył, ale w najslabszym tempie od 11 miesięcy, wskazując na stabilizację sytuacji. Ekspansja przemysłu USA w styczniu była najsilniejsza od 9 miesięcy za sprawą wzrostu nowych zamówień i odbudowie zapasów. Ekspansja aktywności utrzymuje się też w brytyjskim przemyśle, choć dane nie łagodzą obaw o powrót recesji w I kwartale.

▪ Pozytywne dane są dobre, a negatywne – jeszcze lepsze. Bliski oczekiwaniom przyrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym USA w styczniu (157 tys., prog. 160 tys., poprz. 196 tys.) przy dodatniej korekcie odczytów za poprzednie dwa miesiące (+127 tys.) sugeruje kontynuację ożywienia, natomiast nieoczekiwany wzrost stopy bezrobocia (7,9%, prog. 7,8%, poprz. 7,8%) przemawia przeciwko przedwczesnemu zacieśnianiu polityki monetarnej Fed.

▪ Druga runda przedterminowego zwrotu przez banki kryzysowych pożyczek (tzw. LTRO) do EBC okazała się dużo niższa od prognoz (3,5 mld EUR, prog. 20 bln EUR), wskazując, że sektor nie jest tak skłonny do rezygnacji z utrzymania zapasowej płynności, a 137 mld EUR zgłoszone w pierwszej rundzie było jednorazowym przejawem siły.

Kurs	Ostatni	Zmiana
EURPLN	4.1705	-0.63%
USDPLN	3.0587	-0.75%
CHFPLN	3.3684	-0.58%
GBPPLN	4.8048	-1.77%
EURUSD	1.3628	0.06%
GBPUSD	1.5700	-1.07%
USDJPY	92.65	0.52%
EURCHF	1.2382	-0.08%
USDCAD	0.9974	-0.05%
AUDUSD	1.0436	0.36%

Źródło: Alior Bank

Wszystko zależy od interpretacji

Styczniowy raport na temat zatrudnienia w Stanach Zjednoczonych z jednej strony przyniósł bliski oczekiwaniom przyrost nowych miejsc pracy, z drugiej wskazał na pierwszy od października wzrost stopy bezrobocia. Dane zostały odczytane jako oznaka powolnego wzrostu gospodarczego, eliminując niepokoje, jakie częściowo powstały po zaskakującym spadku PKB w IV kwartale (który jednak wynikał z jednorazowych czynników). Natomiast wzrost stopy bezrobocia wzmocnił przeświadczenie, że ustalony przez Fed cel 6,5% nie zostanie prędko osiągnięty i bank centralny w najbliższym czasie nie zdecyduje się na zastopowanie programu skupu aktywów.

Patrząc jednak na raport pod innym kątem, można stwierdzić, że dane nadal nie rozwiewają obaw o kondycję amerykańskiej gospodarki. Przyrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym o 157 tys. to wciąż o ok. 100 tys. za mało, aby gwarantować stabilną ścieżkę ożywienia. Zapewne rewizje w kolejnych miesiącach podniosą styczeniowe szacunki bliżej 200 tys., jednak nadal nie są to wartości budzące zachwyt. Wzrost stopy bezrobocia przy rosnącym zatrudnianiu świadczy o powrocie części bezrobotnych do aktywnego poszukiwania pracy („nieaktywni” bezrobotni nie są uwzględniani w statystykach). Pytanie, jak duża jest populacja tych, którzy mogą jeszcze powiększyć siłę roboczą, a w konsekwencji stanowią ukryty przed statystykami odsetek stopy bezrobocia? Jeśli sięga on 0,5-1 pkt proc., to obecna dynamika wzrostu zatrudnienia jest mniej niż zadowalająca.

Pod warunkiem, że publikowane dane nie są jednoznacznie dobre lub złe, ich interpretacja w dużej mierze zależy od sentymentu utrzymującego się na rynkach finansowych. Jeżeli istnieje duża szansa na wystarczająco silne uargumentowanie dotychczasowego nastawienia, inwestorzy bardzo chętnie podporządkowują się takiej interpretacji i są w stanie przymknąć oko na niewygodne fakty. Rozsądne objaśnienie raportu powinno jednak ograniczać się do stwierdzenia, że dane są umiarkowanie pozytywne, bo po prostu mogło być gorzej.

▪ Realizacja zysków z ostatnich wzrostów była głównym czynnikiem wpływającym na spadek EUR/PLN w piątek i mimo że dziś rano złoty dalej zyskuje, to w kolejnych godzinach istnieje duża szansa na ponowne odbicie w okolice 4,18-4,20. Oczekiwanie na śródowy komunikat RPP po posiedzeniu powinien wpływać stabilizująco na rynek złotego w pierwszej części tygodnia. Najbliższe istotne wsparcie w rejonie 4,14.

▪ Mimo sporej zmienności, w piątek eurodolar pozostał na wzrostowym kursie wsparty lepszymi danymi ze strefy euro i negatywnymi dla dolara oczekiwaniami wobec polityki Fed. Lekkie kalendarium makroekonomiczne w poniedziałek sugeruje stabilne notowania w przedziale 1,3580-1,3690.

▪ Fatalna passa brytyjskiego funta trwa. Istotne rozróżnienie perspektyw strefy euro i Wielkiej Brytanii premiuje euro, które jest najmocniejsze do funta od 15 miesięcy (max EUR/GBP: 0,8715). Dla GBP/PLN oznacza to spadek do najniższego poziomu od września 2011 r. Dziś jednak możliwa korekta w notowanych funta i lekki wzrost GBP/PLN do 4,81.

Poranny komentarz FX

Istotne wydarzenia dnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
10:30	Strefa euro	Indeks Sentix	luty	-3 pkt.	-7 pkt
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle	grudzień	2,2% m/m	0% m/m

Waluty			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
EURPLN	4.1705	4.1972	-0.63%
USDPLN	3.0587	3.0819	-0.75%
CHFPLN	3.3684	3.3879	-0.58%
GBPPLN	4.8048	4.8914	-1.77%
EURUSD	1.3628	1.3619	0.06%
GBPUSD	1.5700	1.5870	-1.07%
USDJPY	92.65	92.17	0.52%
EURCHF	1.2382	1.2392	-0.08%
USDCAD	0.9974	0.9978	-0.05%
AUDUSD	1.0436	1.0399	0.36%

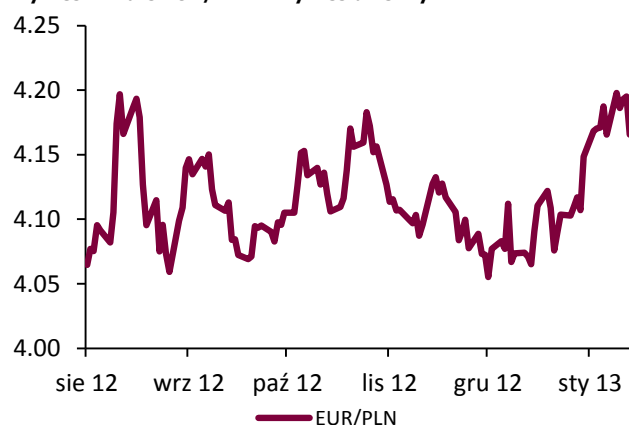
Rynek pieniężny			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIBOR1M	4.01	4.03	-0.02
WIBOR3M	3.94	3.95	-0.01
EURIBOR1M	0.1220	0.1210	0.0010
EURIBOR3M	0.2340	0.2320	0.0020
LIBOR USD 1M	0.1992	0.1997	-0.0005
LIBOR USD 3M	0.2955	0.2980	-0.0025
LIBOR CHF 1M	0.0050	0.0030	0.0020
LIBOR CHF 3M	0.0240	0.0220	0.0020

Obligacje skarbowe			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
POLSKA 10Y	3.924	3.927	-0.003
NIEMCY 10Y	1.665	1.677	-0.012
WŁOCHY 10Y	4.322	4.303	0.019
HISZPANIA 10Y	5.206	5.218	-0.012
GRECJA 10Y	10.781	10.721	0.060
USA 10Y	2.252	2.257	-0.005

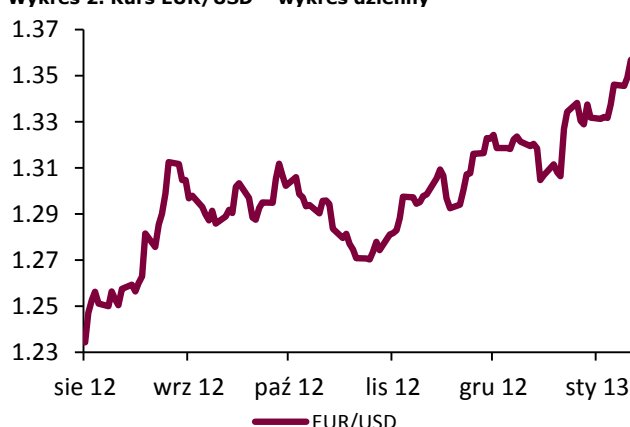
Indeksy			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIG20	2499.19	2492.76	0.26%
DAX	7833.39	7776.05	0.74%
CAC 40	3773.53	3732.60	1.10%
FTSE 100	6347.24	6276.88	1.12%
S&P 500	1513.17	1498.11	1.01%
NIKKEI 225	11260.35	11138.66	1.09%

Towary			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
Brent [USD/b]	118.75	118.78	-0.03%
Miedź [USD/t]	8292.50	8256.00	0.44%
Złoto [USD/oz]	1671.85	1667.15	0.28%
Pszenica [EUR/t]	249.25	248.50	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.