

Tygodniowy raport walutowy

2013-02-18



ALIOR
BANK

- | | |
|--|------|
| ▪ Podsumowanie minionego tygodnia | s. 1 |
| ▪ Waluty światowe: W punkcie wyjścia po szczycie G20 | s. 2 |
| ▪ Rynek złotego: Pod presją ze strony danych | s. 3 |
| ▪ Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia | s. 4 |

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

Podsumowanie minionego tygodnia

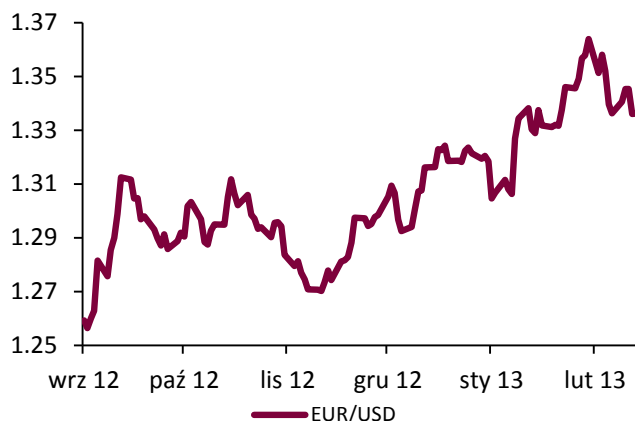
- !!!*** ▪ Poprzedniemu tygodniowi na rynkach finansowych towarzyszyła gorąca debata na temat konkurencyjnej dewaluacji kursu walutowego oraz występowaniu wojen walutowych. Oświadczenia przedstawicieli G7 i G20 przyniosły potwierdzenia zobowiązań do prowadzenia polityki fiskalnej i monetarnej nienakierowanej na deprecjację walut krajowych dla wsparcia eksportu, jednakże nieoficjalne komentarze z kuluarów sugerowały krytykę działań władz japońskich w odniesieniu do zmian wartości jena. Ostatecznie szczyt G20 nie przyniósł przełomu, a dyskusja nt. wojen walutowych, choć obecna, w najbliższym czasie nie zagraża dotychczasowym trendom na rynku walutowym.
- !!!** ▪ Pierwsze raporty z polskiej gospodarki za styczeń wykazały słabnięcie presji inflacyjnej po stronie konsumpcyjnej (1,7% r/r wobec 2,4% w grudniu) przy jednoczesnym niskim popycie na kredyt ze strony przedsiębiorstw (2,4% r/r, najslabiej od dwóch lat). Ponury obraz gospodarczy dopełnił wyższy od oczekiwań deficyt na rachunku bieżącym za grudzień w wyniku pogorszenia wolumenu wymiany handlowej (spadek eksportu o 0,2% r/r).
- !!** ▪ Rozczarowujące dane o dynamice PKB strefy euro za IV kwartał (-0,6% k/k, poprz. -0,1%) przypomniały o słabej kondycji gospodarki bloku, której powrót do ożywienia będzie trudny i powolny. Biorąc jednak pod uwagę ostatnie oznaki poprawy w indeksach aktywności wytwórczej oraz odbicie w produkcji przemysłowej w grudniu (0,7% m/m), należy stwierdzić, że strefa euro minęła już dno cyklu koniunkturalnego.
- !** ▪ Styczniowe dane gospodarcze ze Stanów Zjednoczonych podkreślają ostrożnościowe podejście konsumentów i producentów do zmian fiskalnych zaaplikowanych przez Kongres z początkiem roku. Dynamika sprzedaży detalicznej po skromnym starcie (0,1% m/m) powinna jednak przyspieszyć w kolejnych miesiącach, biorąc pod uwagę wciąż dobre nastroje konsumentów (wzrost indeksu Michigan do 76,3 pkt z 73,8 pkt w styczniu). Podobnie wysokie odczyty indeksów aktywności wytwórczej sugerują, że nieoczekiwany spadek produkcji przemysłowej (-0,1% m/m) może okazać się jednorazowy.

*Liczba wykrzykników oznaczono stopień wpływu danego tematu na sentyment rynkowy

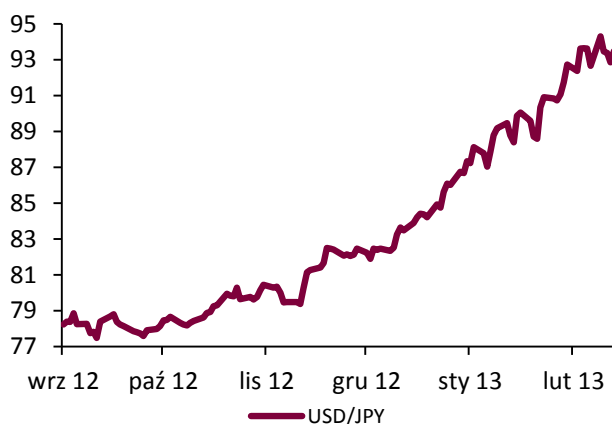
Tygodniowy raport walutowy

Waluty światowe: W punkcie wyjścia po szczycie G20

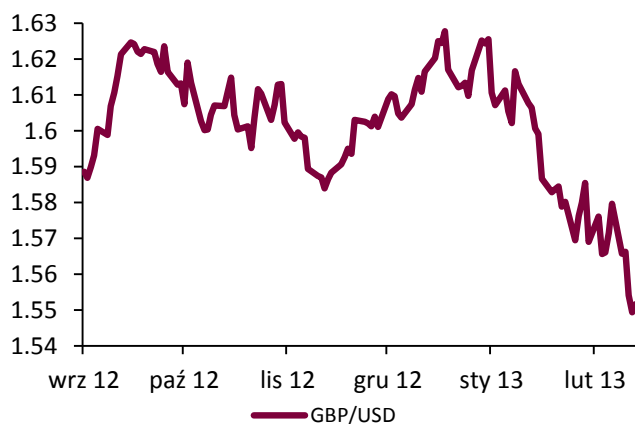
Wykres 1. Indeks EUR/USD – wykres dzienny



Wykres 2. Kurs USD/JPY – wykres dzienny



Wykres 3. Kurs GBP/USD – wykres dzienny



Postanowienia weekendowego szczytu G20 przypominały zamykanie problemów pod dywan, na czym najbardziej skorzystała Japonia. Tokio otrzymało nieformalną zgodę pozostałych państw na prowadzenie polityki, której efektem ubocznym jest deprecjacja jena, o ile japońscy decydenci nie będą się wypowiadać o zamiarze osłabienia krajowej waluty do konkretnego poziomu (taką „gafę” pod koniec stycznia popełnił wiceminister finansów). W rezultacie USD/JPY po przystanku w kanale 92,15-94,45 stoi przed szansą powrotu do wzrostów. Akceleratorem ruchu może być wskazanie na dniach nowego prezesa Banku Japonii. Rankingowi kandydatów przewodzi Toshiro Muto, który spośród wszystkich kandydatów wydaje się najbardziej konserwatywny w wykorzystaniu narzędzi polityki pieniężnej dla pobudzenia gospodarki, to jednak wciąż jest bardziej otwarty na ekspansję monetarną od obecnego prezesa BOJ. Konserwyzm Muto może okazać się zaletą, gdyż ograniczy głosy krytyki świata zewnętrznego dotyczące manipulacji kursem jena. Z drugiej strony luzowanie polityki pieniężnej będzie kontynuowane, co podtrzyma trend deprecjacyjny japońskiej waluty (krótkoterminowy cel na ten tydzień: USD/JPY 95,40).

W kontekście euro zapowiada się tydzień ostrożnego wyczekiwania. Rozczarowujące dane o PKB za IV kwartał ze strefy euro w ubiegłym tygodniu zaciążyły na notowaniach unijnej waluty. Jednakże sporo innych raportów makro z Europy wskazuje, że gospodarka strefy euro minęła już dno cyklu koniunkturalnego, a potwierdzeniem tego powinny być czwartkowe odczyty indeksów PMI. Pozytywne zaskoczenie w odczytach (jeśli będzie dodatkowo wzmocnione wzrostami niemieckich indeksów ZEW i Ifo) powinno przynieść umocnienie euro, choć potencjalne ruchy w tym tygodniu będą ograniczone z uwagi na zaplanowane na najbliższy weekend wybory we Włoszech, którym towarzyszy ryzyko wyłonienia silnie podzielonego parlamentu niezdolnego do kontynuacji reform gospodarczych. Z uwagi, że nakreślony w poprzednim tygodniu zakres EUR/USD nie został naruszony, podtrzymujemy go na kolejne dni.

Tabela 1. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian

Para	Zakres zmian	Kierunek zmiany kursu
EUR/USD	1.3300-1.3520	➡
USD/JPY	92.00-95.40	➡
GBP/USD	1.5280-1.5590	➡
EUR/CHF	1.2250-1.2380	➡

Źródło: Alior Bank

Tygodniowy raport walutowy

Polski Złoty: Pod presją ze strony danych

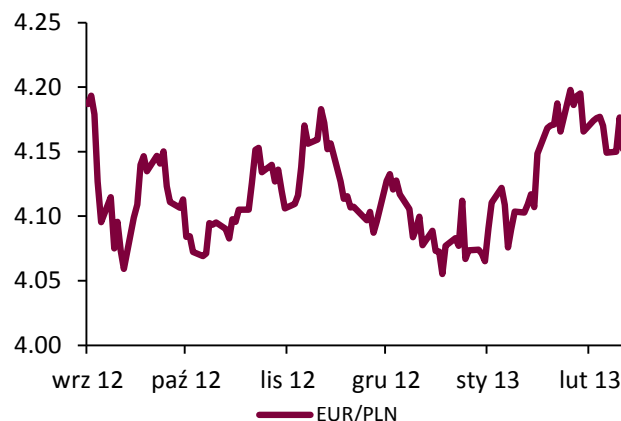
Choć w minionym tygodniu nie brakowało wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej, nie przybliżyły one odpowiedzi na pytanie, co przyniesie marcowe posiedzenie. Ze strony zadeklarowanych „gołębi” (Anna Zielińska-Głębocka, Elżbieta Chojna-Duch) pojawiły się deklaracje o konieczności dalszych obniżek, „jastrzębio” nastawiony Adam Glapiński opowiedział się za zakończeniem cyklu, a prezes NBP Marek Belka zwyczajowo pozostawał neutralny. Stabilizatorem oczekiwań stał się piątkowy wyrok sądu uniewinniający Jana Winieckiego od zarzutu pomówienia byłego prezesa NBP Sławomira Skrzypka. Przeciwny wyrok oznaczałby wykluczenie Winieckiego z członkostwa w RPP, przechylając szalę głosów na najbliższym posiedzeniu na korzyść „gołębi”.

Zauważalne przełożenie na kurs miały ostatnie publikacje danych z gospodarki, w szczególności odczyt styczniowej inflacji. Spowolnienie tempa wzrostu cen do 1,7% r/r z 2,4% w grudniu (przy prog. 1,9%) na pierwszy rzut oka przemawia za obniżką stóp proc., z drugiej strony jednak trend ten był oczekiwany przez Radę i powinien być kontynuowany w kolejnych miesiącach, na co RPP reagowała dokonując obniżek na ostatnich czterech posiedzeniach. Najbliższe dni przyniosą kolejne elementy układanki w postaci danych z rynku pracy, inflacji PPI i produkcji przemysłowej. Szczególna uwaga będzie towarzyszyć ostatniej figurze – ze względu na korzystny wpływ różnicy dni roboczych oczekuje się mniejszego niż w grudniu spadku w ujęciu rocznym (konsensus: -3,2%, grudzień: -10,6%), jednak w naszej ocenie dane mogą zaskoczyć in minus (nasza prognoza: -5,8%) i negatywnie odbić się na notowaniach złotego, zbliżając EUR/PLN do styczniowych szczytów (4,2130).

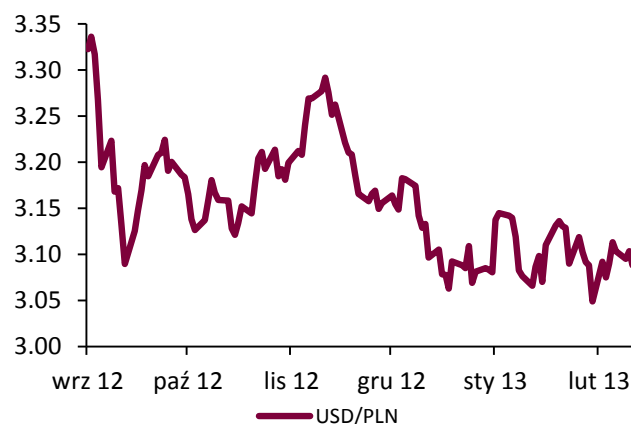
Tabela 2. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian

Para	Zakres zmian	Kierunek zmiany kursu
EUR/PLN	4.1400-4.2100	➡
USD/PLN	3.0900-3.1700	➡
CHF/PLN	3.3600-3.4200	➡
GBP/PLN	4.7900-4.9200	➡

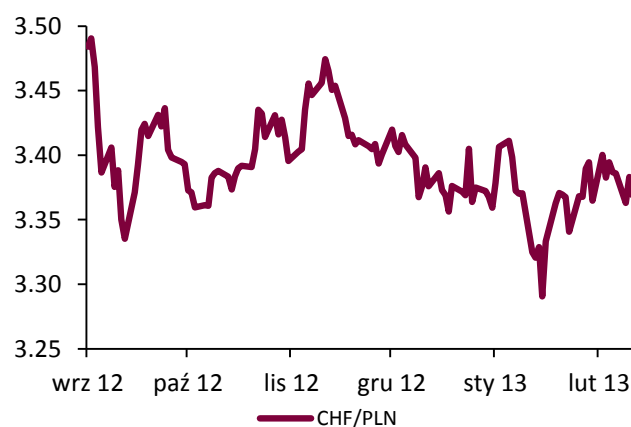
Wykres 4. Kurs EUR/PLN – wykres dzienny



Wykres 5. Kurs USD/PLN – wykres dzienny



Wykres 6. Kurs CHF/PLN – wykres dzienny



Źródło: Alior Bank

Tygodniowy raport walutowy

Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 18 lutego					
10:00	USA	Święto bankowe			
14:00	Strefa euro	Saldo rachunku bieżącego	grudzień	15,3 mld €	14,8 mld €
14:00	Polska	Wynagrodzenie	styczeń	0,9% r/r	2,4% r/r
14:00	Polska	Zatrudnienie	styczeń	-0,9% r/r	-0,5% r/r
Wtorek, 19 lutego					
00:50	Japonia	Protokół z posiedzenia Banku Japonii	styczeń		
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	luty	35 pkt	31,5 pkt
14:00	Polska	Inflacja PPI	styczeń	-1,1% r/r	-1,1% r/r
14:00	Polska	Produkcja przemysłowa	styczeń	-3,2% r/r	-10,6% r/r
16:00	USA	Indeks rynku nieruchomości – NAHB	luty	48 pkt	47 pkt
Środa, 20 lutego					
00:50	Japonia	Bilans handlu zagranicznego	styczeń	-1375 mld ¥	-641,5 mld ¥
10:30	Wlk. Brytania	Protokół z posiedzenia Banku Anglii	styczeń		
10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	grudzień	7,7%	7,7%
14:30	USA	Inflacja PPI	styczeń		1,3% r/r
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów	styczeń	915 tys.	909 tys.
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	styczeń	925 tys.	954 tys.
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	styczeń		
Czwartek, 21 lutego					
02:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	luty		52,3 pkt
09:28	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	luty	50,5 pkt	49,8 pkt
09:28	Niemcy	Indeks PMI dla usług – wst.	luty	55,5 pkt	55,7 pkt
09:58	Strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	luty	48,5 pkt	47,9 pkt
09:58	Strefa euro	Indeks PMI dla usług – wst.	luty	49 pkt	48,6 pkt
14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	luty		
14:30	USA	Inflacja CPI	styczeń	1,6% r/r	1,7% r/r
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		341 tys.
14:58	USA	Indeks PMI dla przemysłu – wst.	luty	55,8 pkt	55,8 pkt
16:00	USA	Indeks Fed z Filadelfii	luty	1 pkt	-5,8 pkt
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających	styczeń	0,3% m/m	0,5% m/m
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	styczeń	4,9 mln	4,94 mln
Piątek, 22 lutego					
08:00	Niemcy	PKB – fin.	IV kwartał	-0,6% k/k	0,2% k/k
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	luty	105 pkt	104,2 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	2013	Instrument	Ostatni	1W	1M	2013
EURPLN	4.1920	0.98%	0.95%	1.88%	POLSKA 10Y	4.00	-0.04	0.04	0.04
USDPLN	3.1395	1.39%	0.71%	-0.30%	NIEMCY 10Y	1.62	0.01	0.06	0.07
CHFPLN	3.4024	1.11%	2.03%	-0.13%	WŁOCHY 10Y	4.44	-0.17	0.28	0.18
GBPPLN	4.8568	0.08%	-1.79%	-4.02%	HISZPANIA 10Y	5.27	-0.16	0.20	0.21
EURUSD	1.3353	-0.40%	0.25%	2.17%	GRECJA 10Y	10.81	-0.24	-0.21	-0.42
GBPUSD	1.5470	-1.21%	-2.51%	-3.75%	FRANCJA 10Y	2.25	0.01	0.12	0.11
USDJPY	94.02	-0.32%	4.37%	6.66%	WLK. BRYT. 10Y	2.19	0.08	0.17	0.06
EURCHF	1.2321	-0.14%	-1.00%	1.95%	USA 10Y	2.01	0.05	0.17	0.11
USDCAD	1.0076	0.28%	1.60%	2.07%	Indeksy				
AUDUSD	1.0289	0.32%	-2.12%	-1.83%	Instrument	Ostatni	1W	1M	2013
EURHUF	291.83	0.40%	-0.49%	0.51%	WIG20	2478.57	-0.77%	-3.64%	-4.73%
EURCZK	25.41	0.62%	-0.79%	0.17%	WIG	46538.47	-0.53%	-2.67%	-2.82%
USDBRL	1.9702	-0.13%	-3.46%	-3.17%	DAX	7593.51	-0.53%	-1.41%	-2.35%
USDMXN	12.69	-0.38%	0.19%	-0.44%	MIB	16356.52	-1.05%	-6.82%	-3.56%
Rynek pieniężny					IBEX35	8150.20	0.89%	-5.27%	-3.39%
Instrument	Ostatni	1W	1M	2013	CAC 40	3647.57	-0.08%	-2.51%	-2.21%
WIBOR1M	3.85	-0.02	-0.26	-0.33	FTSE 100	6328.26	0.82%	2.82%	3.92%
WIBOR3M	3.79	-0.02	-0.24	-0.29	DJIA	13981.76	0.08%	2.43%	4.07%
EURIBOR1M	0.1200	-0.0010	0.0080	0.0100	S&P 500	1519.79	0.18%	2.28%	3.64%
EURIBOR3M	0.2250	-0.0020	0.0160	0.0340	NASDAQ	2764.67	-0.36%	0.78%	1.47%
LIBOR USD 1M	0.2022	0.0000	-0.0025	-0.0055	NIKKEI 225	11407.87	0.34%	4.53%	6.73%
LIBOR USD 3M	0.2901	-0.0030	-0.0119	-0.0149	HANG SENG	2421.56	-0.61%	4.51%	6.35%
LIBOR CHF 1M	0.0010	-0.0020	0.0000	0.0090	Towary				
LIBOR CHF 3M	0.0240	0.0000	0.0040	0.0120	Instrument	Ostatni	1W	1M	2013
Rynek CDS					Brent [USD/b]	119.55	0.04%	6.30%	4.93%
Instrument	Ostatni	1W	1M	2013	Crude [USD/b]	95.95	-1.09%	0.36%	3.04%
POLSKA 5Y	91.26	0.06%	9.64%	22.66%	Miedź [USD/t]	8205.50	0.10%	1.65%	1.23%
NIEMCY 5Y	43.18	-1.81%	9.34%	5.55%	Cynk [USD/t]	2175.25	-0.42%	6.68%	6.16%
WŁOCHY 5Y	242.34	-7.45%	6.98%	-0.30%	Aluminium [USD/t]	2167.50	2.85%	5.58%	4.71%
HISZPANIA 5Y	258.83	-8.01%	3.82%	1.02%	Pszenica [EUR/t]	244.63	-0.66%	-1.36%	-2.54%
WĘGRY 5Y	284.29	-2.51%	4.28%	11.16%	Złoto [USD/oz]	1612.30	-2.27%	-4.26%	-2.69%
USA 5Y	26.58	-4.03%	-6.45%	11.10%					

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.