

Poranny komentarz FX

2013-02-19

Konrad Białas
 Analitik Rynku Walutowego

▪ Brak presji inflacyjnej ze strony rynku pracy. W styczniu dynamika wynagrodzeń spowolniła do 0,4% r/r (prog. 0,9%, poprz. 2,4%), choć mocniejszy od oczekiwań spadek związany jest z jednorazowym efektem statystycznym (przesunięcie wypłat wynagrodzeń w obliczu podwyżki składki rentowej od lutego 2012 r.). W styczniu trzeci miesiąc z rzędu spadło zatrudnienie (-0,8% r/r, prog. -0,9%, poprz. -0,5%). Dane powinny być neutralne dla przyszłej decyzji RPP w sprawie stóp proc.

▪ Jan Winiecki z RPP nie widzi obecnie pola do redukcji stóp procentowych. Jego zdaniem referencyjna stopa na poziomie 3,75% jest odpowiednia przy inflacji ok. 2%. Z kolei inny członek Rady Andrzej Bratkowski uważa, że stopę referencyjną należy obniżyć do 3%, aby wesprzeć słabnący wzrost gospodarczy.

▪ Przedstawiciele EBC komentują stanowisko banku wobec kursu euro. Według prezesa Mario Draghiego kurs nie jest celem polityki monetarnej, ale stwarza ryzyko dla spadku inflacji. Ewald Nowotny uważa, że euro utrzymuje standardowy zakres wahań i wszelka dyskusja odnośnie wojen walutowych jest absolutnie niepotrzebna.

Kurs	Ostatni	Zmiana
EURPLN	4.1880	0.06%
USDPLN	3.1359	-0.06%
CHFPLN	3.3969	0.09%
GBPPLN	4.8553	-0.14%
EURUSD	1.3355	0.10%
GBPUSD	1.5483	-0.07%
USDJPY	93.68	-0.31%
EURCHF	1.2328	-0.05%
USDCAD	1.0102	0.27%
AUDUSD	1.0331	0.33%

Źródło: Alior Bank

Książęta i żebracy europejskiego sektora bankowego

Najnowsze dane z europejskiego sektora bankowego pokazują, że państwa z centrum bloku w coraz mniejszym stopniu polegają na kryzysowym finansowaniu z Europejskiego Banku Centralnego, ale w przypadku instytucji z peryferii tego typu pożyczki są podstawowym źródłem podtrzymywania płynności. Na koniec stycznia niemieckie banki zmniejszyły wykorzystanie środków z banku centralnego do 49,5 mld euro z 73,1 mld euro na koniec 2012 r. Zmniejszenie zobowiązań banków komercyjnych wobec instytucji centralnej odnotowano także we Francji (do 152,7 mld euro z 179 mld) oraz Belgii (do 29,2 mld euro z 40 mld). Większość zwróconej kwoty związana była ze spłatą długoterminowego finansowania, m.in. części z trzyletnich kryzysowych pożyczek LTRO udzielonych w grudniu 2011 r., kiedy dla stabilizacji systemu finansowego EBC pożyczył bankom 489 mld euro. Pod koniec stycznia tego roku banki zwróciły 137,2 mld euro. Poprawy sytuacji nie widać natomiast w Hiszpanii i Włoszech. W styczniu wykorzystanie pomocy z EBC przez hiszpańskie banki prawie nie uległo zmianie i pozostaje na najwyższym poziomie ze wszystkich krajów – 346 mld euro. Instytucje z Półwyspu Apenińskiego zwiększyły swoje zaangażowanie do 273,9 mld euro z 271,8 mld euro w grudniu.

Pomimo że w ujęciu całościowym spadek wykorzystania środków pomocowych z EBC jest oznaką poprawy warunków w europejskim sektorze bankowym, szczegółowe dane nie rysują już tak optymistycznego obrazu. Instytucje, które decydują się na zwrot środków, w zasadzie od samego początku ich nie potrzebowały i skorzystały z narzędzi banku centralnego w celu ostrożnościowym lub do wykorzystania relatywnie taniego finansowania (procentowanie na poziomie 1%) do bardziej dochodowych inwestycji. Jednak te banki, dla których pomoc z EBC była ostatnią deską ratunku, wciąż pozostają od niej uzależnione, gdyż rynek międzybankowy pozostaje dla nich zamknięty. Publikowane stawki pożyczek overnight EONIA (0,06%) lub trzymiesięcznych EURIBOR (0,223%) są dla większości hiszpańskich i włoskich podmiotów niedostępne. Ta dywergencja pokazuje, że EBC ma poważny problem z funkcjonowaniem mechanizmu transmisji polityki monetarnej. Obniżanie stóp procentowych dla całego bloku w dalszym ciągu może nie przekładać się na poluzowanie warunków kredytowych w państwach peryferyjnych, czyli tam, gdzie jest najbardziej potrzebne. Wręcz przeciwnie, kolejne cięcia mogą być szkodliwe dla sytuacji w państwach centrum, gdzie nadpłynność może prowadzić do powstawania baniek spekulacyjnych.

▪ Słabe dane z rynku pracy nie wystarczyły na wyprowadzenie EUR/PLN powyżej piątkowego szczytu (4,1950). We wtorek najważniejszą figurą będą dane o produkcji przemysłowej. Konsensus przewiduje spadek o 3,2% r/r wobec skurczenia się o 10,6% w grudniu. Naszym zdaniem odczyt może rozczarować (nasza prognoza: -5,8%), co stworzy potencjał do osłabienia złotego do 4,21 za euro. Pierwsze wsparcie w okolicach 4,17.

▪ Ostatnie kilkanaście przyniosło stabilne notowania EUR/USD – kurs oscyluje wokół 1,3350. Z fundamentalnego punktu widzenia uwaga skupiona jest na odczycie niemieckiego indeksu ZEW mierzącego nastroje wśród niemieckich analityków. Wynik lepszy od oczekiwań da podstawy do wybicia w kierunku 1,3450. Solidne wsparcie rysuje się w rejonie 1,3300/10.

Poranny komentarz FX

Istotne wydarzenia dnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
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

Waluty			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
EURPLN	4.1880	4.1855	0.06%
USDPLN	3.1359	3.1378	-0.06%
CHFPLN	3.3969	3.3938	0.09%
GBPPLN	4.8553	4.8620	-0.14%
EURUSD	1.3355	1.3342	0.10%
GBPUSD	1.5483	1.5494	-0.07%
USDJPY	93.68	93.97	-0.31%
EURCHF	1.2328	1.2334	-0.05%
USDCAD	1.0102	1.0074	0.27%
AUDUSD	1.0331	1.0297	0.33%

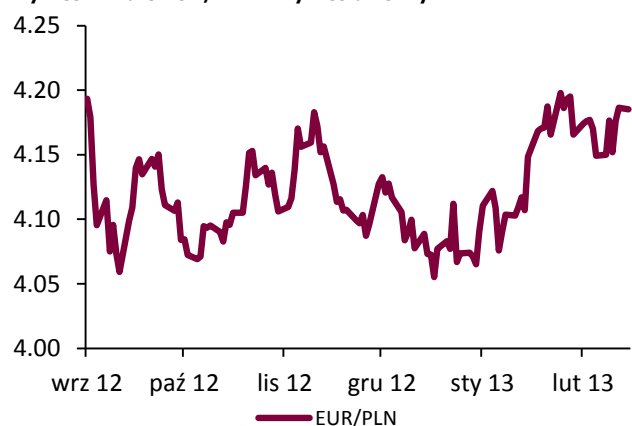
Rynek pieniężny			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIBOR1M	3.84	3.85	-0.01
WIBOR3M	3.79	3.79	0.00
EURIBOR1M	0.1200	0.1200	0.0000
EURIBOR3M	0.2230	0.2250	-0.0020
LIBOR USD 1M	0.2007	0.2022	-0.0015
LIBOR USD 3M	0.2891	0.2901	-0.0010
LIBOR CHF 1M	0.0010	0.0010	0.0000
LIBOR CHF 3M	0.0240	0.0240	0.0000

Obligacje skarbowe			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
POLSKA 10Y	4.038	4.079	-0.041
NIEMCY 10Y	1.631	1.659	-0.028
WŁOCHY 10Y	4.407	4.368	0.039
HISZPANIA 10Y	5.246	5.182	0.064
GRECJA 10Y	11.030	10.877	0.153
USA 10Y	2.262	2.283	-0.021

Indeksy			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIG20	2476.01	2467.63	0.34%
DAX	7628.73	7593.51	0.46%
CAC 40	3667.04	3660.37	0.18%
FTSE 100	6318.19	6328.26	-0.16%
S&P 500	1519.79	1519.79	0.00%
NIKKEI 225	11372.34	11173.83	1.78%

Towary			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
Brent [USD/b]	118.60	118.60	0.00%
Miedź [USD/t]	8119.50	8124.00	-0.06%
Złoto [USD/oz]	1613.20	1610.05	0.20%
Pszemica [EUR/t]	243.00	245.75	-1.12%

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.