

Poranny komentarz FX

2013-03-06

Konrad Białas
Analitik Rynku Walutowego

- Finalny, lutowy odczyt indeksu PMI dla sektora usług w strefie euro okazał się lepszy od wstępnych szacunków (47,9, prog. 47,3, poprz. 48,6), jednak wynik poniżej 50 pkt nadal wskazuje na kurczenie się sektora, podkreślając trudności gospodarki z powrotem na ścieżkę ożywienia. Pozytywny wydźwięk miał odczyt styczniowej sprzedaży detalicznej bloku (1,2% m/m, prog. 0,2%, poprz. -0,8%), jednak silny wzrost został wypracowany praktycznie wyłącznie przez Niemcy.
- Odpowiadający za 3/4 brytyjskiej gospodarki sektor usługowy rósł w lutym mocniej od prognoz (PMI: 51,8, prog. 51, poprz. 51,5), oddalając obawy o powrót recesji oraz zmniejszając szanse na prędkie rozszerzenie programu QE3 przez Bank Anglii.
- Przyspieszenie tempa ekspansji amerykańskiego sektora usługowego w lutym (ISM: 56, prog. 55, poprz. 55,2) zwiększa zaufanie do siły ożywienia gospodarki. Poprawa sentymentu przyniosła wzrost indeksu Dow Jones do najwyższego poziomu w historii.

Kurs	Ostatni	Zmiana
EURPLN	4.1256	-0.24%
USDPLN	3.1581	-0.41%
CHFPLN	3.3571	-0.45%
GBPPLN	4.7826	-0.27%
EURUSD	1.3064	0.14%
GBPUSD	1.5144	0.12%
USDJPY	93.19	0.16%
EURCHF	1.2290	0.20%
USDCAD	1.0261	0.04%
AUDUSD	1.0287	0.42%

Źródło: Alior Bank

Obniżyć, czy nie obniżyć?

Od dawna decyzja Rady Polityki Pieniężnej w sprawie stóp procentowych nie budziła tyle wątpliwości. Niejednoznaczność uczestników rynku wydaje się zrozumiała, gdyż biorąc pod uwagę ostatnie komentarze członków Rady, wnioski o kolejną obniżkę o 0,25 pkt proc. może zostać odrzucony jednym głosem.

Uważamy, że stopa referencyjna zostanie utrzymana na poziomie 3,75%. Do przerwy w obniżkach skłaniać będą sygnały płynące z krajowej gospodarki. W styczniu pozytywnie zaskoczyły odczyty dynamiki produkcji przemysłowej (0,3% r/r po -10,6% w grudniu) oraz sprzedaży detalicznej (3,1% r/r po -2,5% miesiąc wcześniej), które w opinii niektórych członków RPP (Hausner) sugerują, że odwrócenie trendu spowolnienia gospodarczego może być szybsze niż oczekiwano. Oczekiwanie na przyspieszenie wzrostu rozbudza także dobra postawa gospodarki niemieckiej, głównego rynku eksportowego Polski. Największe ryzyko dla naszych oczekiwań stanowią wyniki najnowszej projekcji NBP dotyczącej inflacji. Jeśli prognoza wskaże na utrzymywanie się inflacji poniżej celu w dłuższym terminie, może to przekonać niezdecydowanych członków Rady do głosowania za kolejnym cięciem. Z drugiej strony wpływ obniżki będzie odczuwalny w gospodarce dopiero za ok. 6 kwartałów, stąd jeśli w szeregach RPP przeważa opinia, że ożywienie gospodarcze do tego czasu przyspieszy, dalsze luzowanie wydaje się nieuzasadnione, szczególnie że według protokołu z ostatniego posiedzenia część członków zwraca uwagę na niekorzystne efekty obniżek w postaci m.in. spadku skłonności do oszczędzania w sektorze bankowym.

Pewne jest, że za obniżką będą głosować A. Bratkowski oraz E. Chojna-Duch, do których najprawdopodobniej dołączy A. Zielińska-Głębocka. Sprzeciw dalszemu luzowaniu zgłosili ostatnio A. Glapiński oraz J. Winiński. Uważamy, że spośród trzech członków niewypowiadających się w mediach (Z. Gilowska, A. Kaźmierczak, A. Rzońca) przynajmniej dwójka opowie się za pauzą. Dotychczasowa strategia jastrzębiego skrzydła Rady zakładała redukcję kosztu pieniądza o 100 pkt bazowych i obecnie skłaniają się oni do przejścia w tryb „wait-and-see”. Decydujące zatem okażą się głosy J. Hausnera oraz M. Belki, a w szczególności nastawienie prezesa NBP, którego głos jest rozstrzygający w przypadku remisu. Biorąc pod uwagę ostatni komentarz Belki (25 lutego powiedział, że Polska najgorsze ma już za sobą i w 2013 r. wypracuje dwuprocentowy wzrost gospodarczy), sądzymy, że opowie się on za przerwą w łagodzeniu polityki monetarnej.

- W środę na rynku złotego oczekujemy podwyższonej zmienności w związku z decyzją RPP. Naszym bazowym scenariuszem jest przerwa w obniżkach stóp proc., która umocni złotego z prawdopodobnym testem wsparcia 4,10 na wykresie EUR/PLN, jednak dalsze spadki kursu powinny być ograniczone przez ostrożny komunikat po posiedzeniu nieprzekreślający kolejnych obniżek w przyszłości. W przypadku ogłoszenia obniżki, negatywna reakcja złotego będzie umiarkowana (rynek w większości spodziewa się takiej decyzji) z ograniczeniem wzrostów EUR/PLN do szczytów z tego tygodnia (4,14).

- Lepszy sentyment rynkowych po wtorkowych danych makro przyniósł wzrost eurodolara w kierunku prognozowanego pułapu 1,3080, jednak opór ten nie został pokonany. Dla euro ważna dziś będzie rewizja szacunków PKB strefy euro za IV kw., dla dolara – raport ADP. Wybiecie ponad wczorajsze maksimum pozwoli na wzrost do 1,31. Ważne wsparcie w rejonie 1,3000/15.

Poranny komentarz FX

Istotne wydarzenia dnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
11:00	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	marzec	3,5%	3,75%
14:15	Strefa euro	PKB ws – rew.	IV kwartał	-0,6% k/k	-0,1% k/k
16:00	USA	Raport ADP	luty	169 tys.	192 tys.
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	marzec		
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle	styczeń	-2,1% m/m	1,8% m/m
20:00	USA	Beżowa Księga	marzec		

Waluty			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
EURPLN	4.1256	4.1357	-0.24%
USDPLN	3.1581	3.1709	-0.41%
CHFPLN	3.3571	3.3722	-0.45%
GBPPLN	4.7826	4.7957	-0.27%
EURUSD	1.3064	1.3046	0.14%
GBPUSD	1.5144	1.5127	0.12%
USDJPY	93.19	93.05	0.16%
EURCHF	1.2290	1.2266	0.20%
USDCAD	1.0261	1.0257	0.04%
AUDUSD	1.0287	1.0244	0.42%

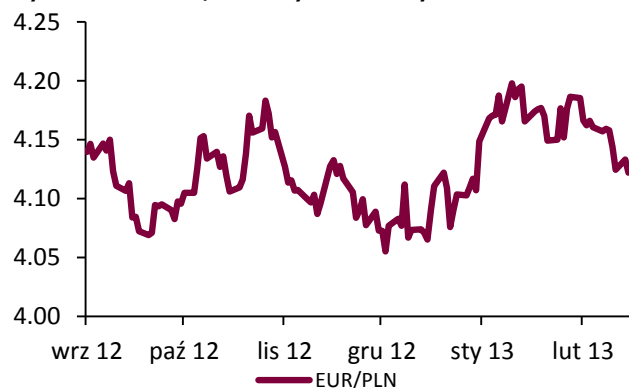
Rynek pieniężny			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIBOR1M	3.80	3.80	0.00
WIBOR3M	3.72	3.73	-0.01
EURIBOR1M	0.1170	0.1170	0.0000
EURIBOR3M	0.2000	0.2020	-0.0020
LIBOR USD 1M	0.2032	0.2052	-0.0020
LIBOR USD 3M	0.2811	0.2831	-0.0020
LIBOR CHF 1M	-0.0010	-0.0010	0.0000
LIBOR CHF 3M	0.0220	0.0220	0.0000

Obligacje skarbowe			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
POLSKA 10Y	4.066	3.983	0.083
NIEMCY 10Y	1.450	1.419	0.031
WŁOCHY 10Y	4.740	4.852	-0.112
HISZPANIA 10Y	5.043	5.092	-0.049
GRECJA 10Y	10.984	11.057	-0.073
USA 10Y	2.134	2.101	0.033

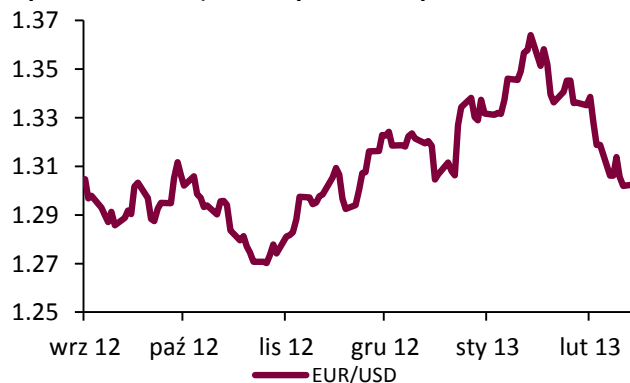
Indeksy			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIG20	2477.68	2438.97	1.59%
DAX	7870.31	7691.68	2.32%
CAC 40	3787.19	3709.76	2.09%
FTSE 100	6431.95	6345.63	1.36%
S&P 500	1539.79	1525.20	0.96%
NIKKEI 225	11932.27	11652.29	2.40%

Towary			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
Brent [USD/b]	111.57	111.57	0.00%
Miedź [USD/t]	7772.50	7766.00	0.08%
Złoto [USD/oz]	1578.75	1575.45	0.21%
Pszenica [EUR/t]	247.13	246.25	0.36%

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 najszerszej 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.