

Poranny komentarz FX

2013-03-22

Konrad Białas
Analityk Rynku Walutowego

- EBC stawia ultimatum Cypru, które powinno przybliżyć rozwiązanie sytuacji. Nikozja ma czas do poniedziałku na znalezienie źródła 5,8 mld euro, aby uzyskać bailout od UE i MFW, inaczej bank centralny zablokuje program ratunkowego wsparcia płynności (ELA) dla cypryjskich banków, grożąc im bankructwem.
- Wbrew oczekiwaniom aktywność wytwórcza gospodarki strefy euro w marcu skurczyła się mocniej od oczekiwań – łączny indeks PMI dla przemysłu i usług spadł do 46,5 (prog. 48,2, poprz. 47,9) – sugerując, że pierwszy kwartał może przynieść spadek PKB o 0,3%. Czwartkowy odczyt był wstępnym i biorąc pod uwagę „element cypryjski” finalne odczyty na początku kwietnia mogą być jeszcze gorsze.
- Najsilniejszy od marca 2012 r. odczyt sprzedaży detalicznej w Wielkiej Brytanii (2,1% m/m, prog. 0,55, poprz. -0,7%) oraz niższy od oczekiwań deficyt budżetowy w lutym w czwartek wzmocniły funta do 3-tyg. maksimum względem dolara (szczyt GBP/USD 1.5208), jednak ogólny obraz gospodarki wciąż pozostaje mało optymistyczny, czyniąc wczorajsze umocnienie funta krótkoterminową korektą.
- Protokół z marcowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej wskazuje, że decyzja o obniżce stóp procentowych o 50 pb nie była jednomyślna, a część członków opowiadała się za utrzymaniem stóp na niemienionym poziomie. Pomimo zasygnalizowania dopełnienia cyklu, Rada nie wyklucza dalszych cięć, jeśli dane będą wskazywać na zły stan gospodarki, jednak wykazane podziały w Radzie umniejszają szanse takiego kroku.

Kurs	Ostatni	Zmiana
EURPLN	4.1912	0.43%
USDPLN	3.2488	0.69%
CHFPLN	3.4320	0.59%
GBPPLN	4.9362	1.27%
EURUSD	1.2901	-0.33%
GBPUSD	1.5194	0.50%
USDJPY	94.68	-1.15%
EURCHF	1.2213	-0.16%
USDCAD	1.0246	-0.07%
AUDUSD	1.0430	0.55%

Źródło: Alior Bank

Cypr powoli staje się *passee*

Bardzo możliwe, że na początku przyszłego tygodnia „kryzys cypryjski” przestanie być tematem numer jeden dla finansowej sfery. Europejski Bank Centralny postawił Nikozji twarde ultimatum w postaci wycofania ratunkowego wsparcia płynności (Emergency Liquidity Assistance, ELA) w poniedziałek, jeśli do tego czasu cypryjski parlament nie wypracuje sposobu na zgromadzenie 5,8 mld euro środków, które są warunkiem dla przyznania pożyczki 10 mld euro od UE i MFW. Zawieszenie ELA dla Cypru oznacza, że tamtejsze banki komercyjne utracą ostatnie źródło płynności i będą musiały ogłosić bankructwo, co w ostateczności doprowadzi do bankructwa kraju i secesji ze strefy euro. Tym samym politycy w Nikozji już nie mogą dłużej grać na czas i coraz bliżej jest do rozwiązania, które nie oszczędzi depozytów w krajowych bankach. Rosja potwierdziła w czwartek, że nie zamierza przekazać Cypru kolejnej pożyczki. Z kolei cypryjski rząd pracuje nad alternatywnym planem w postaci „funduszu solidarnościowego”, który ma związać państwowe aktywa, w tym przyszłe przychody z wydobywania gazu ziemnego, jako podstawę dla emisji specjalnych obligacji. Jednak jest mało prawdopodobne, aby takie rozwiązanie było w pełni wystarczające (abstrahując od tego, czy znajdą się nabywcy takich papierów), stąd nieuniknione wydaje się ponowne poddanie pod głosowanie parlamentu podatku od depozytów.

Czasu zostało niewiele, jednak nawet jeśli negocjacje na linii Nikozja-Bruksela będą się przeciągać, to temat w coraz mniejszym stopniu będzie wpływał na rynki finansowe. Wyrzucenie Cypru ze strefy euro jest dobrym straszakiem, ale w kontekście faktycznej realizacji jest nierealne. O tym, jak bardzo inwestorzy nie wierzą w negatywne skutki Cypru dla reszty strefy euro, najlepiej świadczą wyniki wczorajszej aukcji hiszpańskich obligacji, gdzie sprzedano papiery za 4,5 mld euro przy ofercie do 4 mld euro. Madryt sprzedał m.in. benchmarkowe obligacje 10-letnie przy rentowności 4,898% wobec 4,917% osiągniętych na początku marca. Można uznać, że od strony szumu informacyjnego Cypr jest ciekawą odmianą po relatywnie nudnych poprzednich dwóch tygodniach, ale mało kto wierzy w daleko idące implikacje dla sytuacji rynkowej.

- Powolny marsz EUR/PLN w górę utrzymywał się przez całą czwartkową sesję i dziś rano kurs testuje poziom 4,19. Ważny opór znajduje się przy 4,1950 i to, czy zostanie przełamany, będzie zależeć od publikowanych dziś danych z Polski (sprzedaż detaliczna), ale i z Niemiec (indeks Ifo). Pomimo oczekiwanego słabszego odczytu sprzedaży (prog. 0,4% r/r, poprz. 3,1%) uważamy, że wspomniany opór się obroni i na koniec dnia kurs będzie zmierzał w stronę 4,17.
- Rozczarowujące odczyty indeksów PMI ze strefy euro zaprzepaściły wzrosty na eurodolarze i w piątek rano kurs konsoliduje się przy 1,29. Doniesienia z Cypru pozostają w centrum uwagi i biorąc pod uwagę, że kluczowe decyzje mogą się pojawić na weekendzie, ostrożność powinna zdominować notowania, a wahania (pod warunkiem braku niespodzianek w piątek) powinny być ograniczone do przedziału 1,2860-1,2960.

Poranny komentarz FX

Istotne wydarzenia dnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna	luty	0,4% r/r	3,1% r/r
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	luty	14,5%	14,2%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	marzec	107,6	107,4

Waluty			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
EURPLN	4.1912	4.1731	0.43%
USDPLN	3.2488	3.2266	0.69%
CHFPLN	3.4320	3.4118	0.59%
GBPPLN	4.9362	4.8741	1.27%
EURUSD	1.2901	1.2944	-0.33%
GBPUSD	1.5194	1.5118	0.50%
USDJPY	94.68	95.78	-1.15%
EURCHF	1.2213	1.2232	-0.16%
USDCAD	1.0246	1.0253	-0.07%
AUDUSD	1.0430	1.0372	0.55%

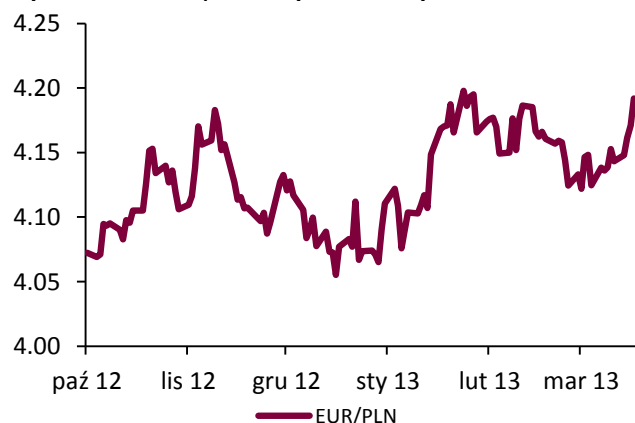
Rynek pieniężny			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIBOR1M	3.39	3.39	0.00
WIBOR3M	3.39	3.39	0.00
EURIBOR1M	0.1180	0.1180	0.0000
EURIBOR3M	0.2110	0.2100	0.0010
LIBOR USD 1M	0.2042	0.2047	-0.0005
LIBOR USD 3M	0.2841	0.2841	0.0000
LIBOR CHF 1M	-0.0010	-0.0010	0.0000
LIBOR CHF 3M	0.0220	0.0220	0.0000

Obligacje skarbowe			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
POLSKA 10Y	3.985	3.936	0.049
NIEMCY 10Y	1.364	1.387	-0.023
WŁOCHY 10Y	4.584	4.640	-0.056
HISZPANIA 10Y	4.885	4.986	-0.101
GRECJA 10Y	11.762	11.788	-0.026
USA 10Y	1.996	2.033	-0.037

Indeksy			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIG20	2395.82	2422.61	-1.11%
DAX	7932.51	8001.97	-0.87%
CAC 40	3774.85	3829.56	-1.43%
FTSE 100	6388.55	6432.70	-0.69%
S&P 500	1545.80	1558.71	-0.83%
NIKKEI 225	12338.53	12468.23	-1.04%

Towary			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
Brent [USD/b]	107.57	107.57	0.00%
Miedź [USD/t]	7582.50	7598.00	-0.20%
Złoto [USD/oz]	1613.75	1614.70	-0.06%
Pszenica [EUR/t]	241.25	241.50	-0.10%

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.