

# Raport dzienny FX



**Marek Rogalski**  
**Główny Analityk**  
**walutowy**

tel: (022)504-33-26

e-mail: m.rogalski@bossa.pl

**Wtorek, 24 lipca 2012 r., godz. 11:36**

## Czekając na nowe impulsy

O greckich i hiszpańskich problemach „teoretycznie” już wiadomo od dawna, chociaż inwestorzy każdego dnia starają się doszukiwać w nich wytłumaczeń dla tez o konieczności dalszego spadku wspólnej waluty. To dosyć utrudnia próby postawienia przeciwnej tezy.

- EUR/USD – nadal to samo, czyli sprzedawaj na szczytach

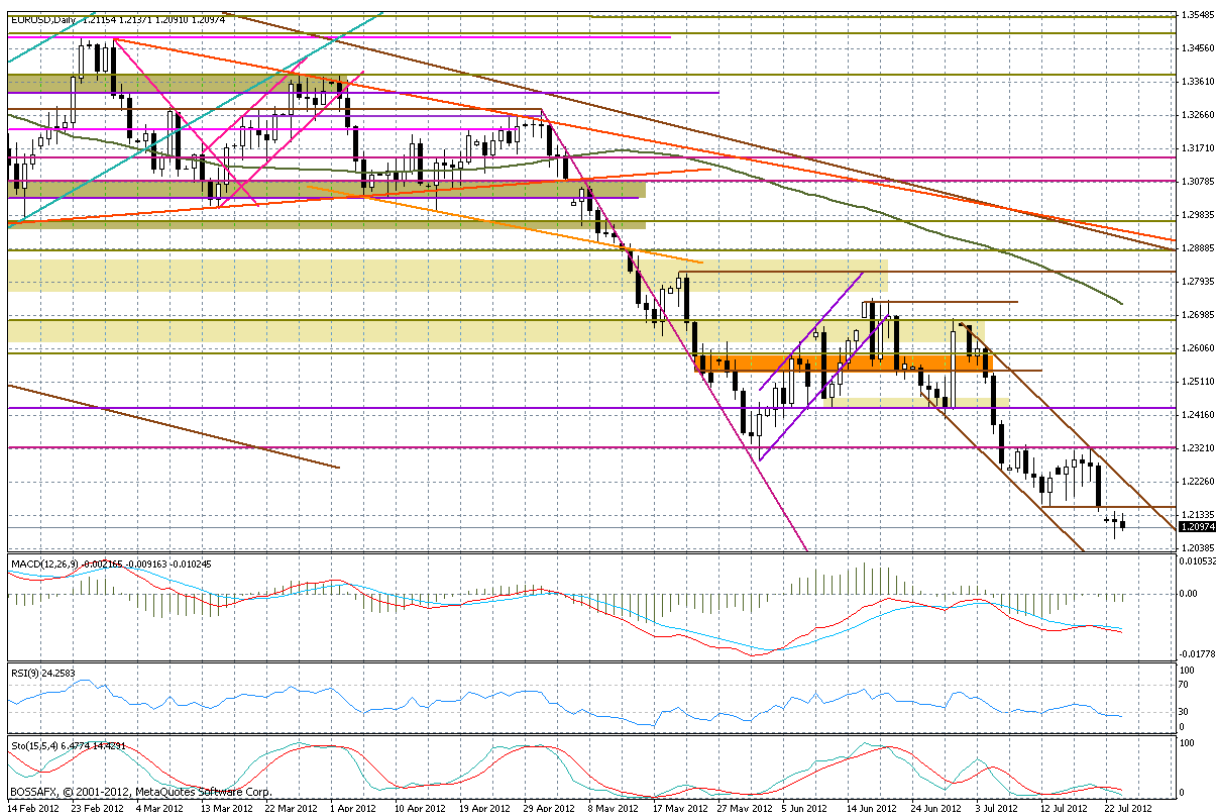
Wypowiedzi niemieckich polityków z chadeckiej CSU i liberalnej FDP, które to partie współtworzą koalicję z CDU Angeli Merkel, iż nie widzą możliwości akceptacji przez Bundestag kolejnej transzy pomocy dla Grecji (Alexander Dobrindt z CSU zaproponował nawet częściowe przejście na drachmę, tak aby cały proces opuszczenia Eurolandu był mniej bolesny), z całą pewnością nie poprawiają nastrojów. Wprawdzie przedstawiciele Międzynarodowego Funduszu Walutowego odcięli się wczoraj od spekulacji niemieckiego tygodnika Der Spiegel, który sugerował wcześniej, iż MFW nie ma już ochoty wspierać dalej Grecji, gdyż ta (co się najprawdopodobniej okaże po rozpoczynającej się właśnie w Atenach kilkutygodniowej misji Troiki) nie wypełniła większości zobowiązań, a większość europejskich polityków „dyplomatycznie” nadal wspiera Greków w ich działaniach, to w kularach mówi się dokładnie co innego. **Europejskim politykom wydaje się, iż są w stanie poświęcić Grecję, ale tak naprawdę w imię czego? Obrony Hiszpanii i Włoch, które znów odgrywają tą samą „telenowelę”?** Rentowności hiszpańskich 10-latek sięgnęły dzisiaj rekordowego poziomu w historii (7,59 proc.), a w ślad za nimi, choć wolniej, idą papiery włoskie (6,44 proc.). Dzisiejsza aukcja hiszpańskich 3 i 6- miesięcznych bonów pokazała, iż kraj musi płacić coraz więcej za obsługę bieżącego zadłużenia (średnie rentowności ukształtowały się odpowiednio na poziomie 2,434 proc. i 3,691 proc. To wynik eskalacji obaw o kondycję hiszpańskich regionów, co może ostatecznie doprowadzić do spełnienia się sugerowanego kilka tygodni temu scenariusza – dużego bailoutu dla Hiszpanii, a nie tylko max.100 mld EUR wsparcia dla banków, które to zostało wstępnie zaakceptowane w czerwcu. **Tym samym europejscy politycy stąpają na bardzo cienkiej linii – wykluczenie Grecji z dodatkowej pomocy może nasilić obawy, iż z czasem (za kilkanaście miesięcy, a może szybciej?) podobnie stanie się z innymi krajami.** Niemniej na krótką metę temat grecki wydaje się być zamknięty – dopóki misja Troiki w Atenach nie zakończy prac i przedstawi ostatecznych wyników raportu – co powinno mieć miejsce we wrześniu, chociaż wstępne wnioski najpewniej będą znane wcześniej. Tak czy inaczej dość trafna jest w tym momencie wypowiedź austriackiej minister finansów, która przyznała, iż temat „Grexitu” i jego skutków nie był i nie będzie na razie dyskutowany. Czy to może stworzyć przestrzeń do potencjalnego odreagowania w najbliższych dniach? **Tak, o ile nie napłyną kolejne negatywne spekulacje nt. Hiszpanii (dotyczące megabailoutu) i nie wróci nieco uspiońy temat francuskiego ratingu. Zwłaszcza, że atmosferę zaczyna podgrzewać Moody’s, który obniżył perspektywę dla Niemiec, Holandii i Luksemburga (co ma być wyrazem obaw związanych z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów na ratowanie strefy euro).**

Opublikowane dzisiaj dane makroekonomiczne były mieszane. Na plus zasługuje odczyt z Chin (szacunkowy PMI dla przemysłu liczony przez Markit/HSBC wzrósł w lipcu z 48,2 pkt. do 49,5 pkt.), ale już nie wstępne odczyty ze strefy euro. PMI dla niemieckiego przemysłu spadł w tym samym okresie do 43,3 pkt., a francuskiego 43,6 pkt. – co **nienajlepiej wróży też jutrzejszemu odczytowi indeksu IFO z Niemiec** (szacunki zakładają spadek do 104,7 pkt. ze 105,3 pkt., ale czy nie będzie więcej?). Z kolei dla całej strefy euro PMI dla przemysłu spadł do 44,1 pkt. z 45,1 pkt., a dla usług wzrósł do 47,6 pkt. z 47,1 pkt. Dzisiaj poznamy jeszcze wstępny PMI dla przemysłu w USA o godz. 14:58. Szacunki mówią o spadku do 52 pkt. z 52,5 pkt – ten odczyt może być ważny w kontekście

wracających co jakiś czas spekulacji nt. konieczności rozpoczęcia „poważnej dyskusji” nt. zainicjowania programu QE3 przez FED – oczywiście, gdyby dane były fatalne. Inaczej ten wątek nadal pozostanie w pewnej próżni (tak jak w ostatnich tygodniach).

## EUR/USD – nadal to samo, czyli sprzedawaj na szczytach

Krótkoterminowa stabilizacja po silnym spadku w piątek i luce na otwarcie nowego tygodnia, trwa nadal. Dopiero złamanie wsparcia na 1,2066 będzie sygnałem do ruchu zgodnie z widocznym kanałem spadkowym, czyli zejścia w okolice 1,1930. Nieudane próby wyjścia powyżej piątkowego minimum (1,2143) są sygnałem, iż może dojść do tego w najbliższych dniach. Pretekstem jest nadal wątek Grecji i Hiszpanii, a także potencjalne zagrożenia związane z ratingiem Francji, oraz kontekst jutrzejszego odczytu indeksu IFO z Niemiec o godz. 10:00. **W szerszej perspektywie nie ma obecnie możliwości opuszczenia wspomnianego kanału spadkowego górą (tj. wyjścia ponad 1,2225), chyba, że dojdzie do nieoczekiwanej interwencji ECB na rynkach długu, a na rynku pojawią się wiarygodne informacje nt. możliwości zainicjowania poważnej dyskusji nt. QE3 przez FED już na najbliższym posiedzeniu (31.07/01.08). Oba scenariusze wydają się na obecną chwilę mało realne, co jednak nie oznacza, że zupełnie nieprawdopodobne (jak to bywa na rynku).**



Wykres dzienny EUR/USD

Kluczowe opory: 1,2130; 1,2144; 1,2157; 1,2225

Kluczowe wsparcia: 1,2080; 1,2066; 1,2000; 1,1930

**Opracował:**  
**Marek Rogalski – Główny analityk walutowy DM BOŚ**

Nota prawna:

Prezentowany raport został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi analizy inwestycyjnej, ani analizy finansowej ani rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. (Dz.U. 2005, poz. 206 nr 1715) oraz Ustawy z dnia 29



*lipca 2005r. (Dz.U. 2005, Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.). Przedstawiony raport jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia i w żadnym wypadku nie może być podstawą działań inwestycyjnych Klienta. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ SA działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ SA i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania Klienta podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Niniejszy raport adresowany jest do nieograniczonego kręgu odbiorców. Został sporządzony na potrzeby klientów DM BOŚ S.A. oraz innych osób zainteresowanych. Nadzór nad DM BOŚ SA sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Regulaminy doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych znajdują się na stronie internetowej [bossa.pl](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty.*