

## Raport dzienny FX



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

tel: (022)504-33-26

e-mail: m.rogalski@bossa.pl

**Czwartek, 22 listopada 2012 r., godz.: 11:25**

### **Z Grecją będzie OK., ale inwestorzy mogą być ostrożniejsi przed wynikami szczytu UE ws. budżetu**

Wczorajsze zapewnienia strony niemieckiej, iż kompromis ws. Grecji powinien być zawarty w najbliższy poniedziałek, uspokoiły nastroje po dość nerwowym poranku. Inwestorzy skupili się na lepszych odczytach danych makroekonomicznych (dobre PMI w USA, ale i też dzisiejsze Chinach, oraz prognozy zakładające ożywienie w niemieckim eksporcie w pierwszym półroczu 2013 r.). Dzisiaj płynność rynku może być jednak niższa za sprawą Święta Dziękczynienia w USA, a inwestorzy (po ostatnich wydarzeniach z Europy) będą bardziej ostrożni, gdyż nie ma pewności, czy do jutra uda się osiągnąć kompromis ws. projektu budżetu Unii Europejskiej (nie wszyscy popierają propozycję Hermana van Rompuy'a).

- EUR/USD – Kluczowe 1,2875-80 na razie nie do przejścia, możemy się wrócić w rejon 1,2800-1,2830

Według wczorajszych zapewnień strony niemieckiej (słowa Wolfganga Schauble), a także spekulacji pojawiających się w prasie (Wall Street Journal), fiasco wtorkowego spotkania Eurogrupy ws. Grecji nie oznacza, iż kompromis ws. rozwiązania greckich problemów jest dalej, niż bliżej. **W grę wchodziłby pakiet kilku rozwiązań, zmierzających do obniżenia długoterminowej relacji długu do PKB. Czyli, skup obligacji (tzw. buy-back) przy jednoczesnym zwiększeniu możliwości funduszu EFSF o 10 mld EUR, obniżka oprocentowania dotychczasowych pożyczek (Niemcy chcą, aby wynosiło ono 90 p.b. powyżej stawki Euribor z obecnych 150 p.b., chociaż forsowana jest też propozycja zejścia aż do 25 p.b.), a także uwzględnienie dodatkowych profitów, jakie osiągnęli Grecy dzięki wcześniejszemu programowi skupu obligacji przez ECB (tzw. SMP). Nie wyklucza się, też zwiększenia finansowania przez krótkoterminowe bony, co akurat Grekom ostatnio wychodziło dość dobrze. Jak widać europejscy politycy kombinują jak mogą, aby uniknąć najbardziej drastycznego dla nich rozwiązania, jakim byłaby restrukturyzacja części długu, także tego udzielonego przez sektor publiczny (tzw. OSI), na co nalega Międzynarodowy Fundusz Walutowy. **Wolfgang Schauble przyznał wczoraj, iż spodziewa się, że nowe propozycje zostaną zaakceptowane przez Bundestag, jeszcze w tym miesiącu.** Biorąc pod uwagę, iż niemiecka opozycja (SPD i Zieloni) próbuje przekuć ostatnią porażkę Angeli Merkel ws. Grecji na swoją korzyść, to taki scenariusz nie jest do końca wykluczony. **Wydaje się, że i europejscy politycy i przedstawiciele MFW, mają świadomość, iż temat Grecji trzeba szybko zamieść pod dywan i nie przeciągać niepotrzebnie sprawy... Na to też liczą uczestnicy rynku,** chociaż to tak naprawdę oznacza, iż temat poważnej restrukturyzacji greckiego długu i tak pewnie wróci za kilkanaście miesięcy (jak się okaże, że grecki rząd znów nie staje na wysokości zadania, lub utracił i tak już kruchą parlamentarną większość).**

**W sytuacji, kiedy ryzyko greckie się nieco zmniejszyło, uwaga rynku przesunęła się na publikacje makro.** Nastroje poprawił dość dobry odczyt indeksu PMI dla przemysłu w USA. Wprawdzie to listopadowe szacunki, a ostateczna wartość zostanie podana na początku grudnia, to nieoczekiwana wyżka do 52,4 pkt. z 51,0 pkt. w kontekście ostatniego huraganu Sandy, wygląda dość obiecująco. **Na rynkowy sentyment wpłynęły też nocne dane z Chin – szacunki Markit/HSBC dotyczące indeksu PMI dla przemysłu, potwierdziły rysujące się ożywienie w IV kwartale. Indeks po raz pierwszy od 13 miesięcy wyszedł ponad graniczny poziom 50 pkt. zwiększając z 49,5 pkt. do 50,5 pkt. Nietrudno się domyśleć, iż takie dane szczególnie cieszą niemieckich eksporterów, którzy mają szanse na przełamanie słabszej passy z ostatnich miesięcy.** Dzisiaj niemiecki resort finansów podał, iż wprawdzie IV kwartał może być jeszcze słaby, ale poprawa powinna mieć miejsce w I

półroczu 2013 r. **W tym kontekście dość ważne może okazać się jutrzejszy odczyt indeksu IFO, który obrazuje nastroje w niemieckim biznesie. Oczekiwania zakładają jego nieznaczny spadek do 99,5 pkt. z 100 pkt., ale pozytywna niespodzianka na pewno byłaby na plus dla wspólnej waluty (zwłaszcza, że kontrastowałaby ze słabym odczytem indeksu ZEW, jaki poznaliśmy w ubiegłym tygodniu).**

**Niemniej dzisiaj rynek może być nieco słabszy, a wcześniejszy optymizm będzie nieco stonowany.** Wprawdzie opublikowane przed godz. 10:00 dane ze strefy euro nie były złe (liczy się bardziej wzrost listopadowego PMI dla przemysłu, niż słabsze odczyty dla usług), ale **uwaga skupia się na rozpoczynającym się dzisiaj dwudniowym szczycie Unii Europejskiej**, który będzie poświęcony dość istotnej sprawie, bo wieloletniemu wspólnemu budżetowi. Wyraźnie forsowana jest kompromisowa propozycja prezydenta UE, Hermana Van Rompuy'a zakładająca, iż cięcia wydatków nie będą wyższe od 75 mld EUR, ale nie ma pewności, czy zyska ona poparcie. **Drastycznej formy (veto któregoś z krajów) nie należy się raczej spodziewać – politycy woleliby wtedy przełożyć dyskusję na później, ale rynek nauczony ostatnimi doświadczeniami ws. Grecji, może chcieć zaczekać na fakty, które poznamy jutro (choć „wiązące” przecieki mogą pojawić się jeszcze dzisiaj wieczorem).**

## EUR/USD – Kluczowe 1,2875-80 na razie nie do przejścia, możemy się wrócić w rejon 1,2800-1,2830

Ostatnie dni pokazują, że rynek szybko się podnosi po gwałtownych korektach (niższy rating dla Francji, brak porozumienia ws. Grecji), co pokazuje, iż bardziej opłacalna jest strategia „kupowania na dołkach”, niż „łapania szczytów”. Tak też może być i teraz. Rejon 1,2875-80 to mocny opór, także w sensie średnioterminowym. Wyraźne wyjście ponad 1,2880 byłoby sygnałem, iż w kolejnych tygodniach mamy szansę przetestować szczyty w rejonie 1,3140-70. Dzisiaj, biorąc pod uwagę niepewność związaną z wynikami szczytu UE ws. budżetu, a także niską płynność za sprawą Święta Dziękczynienia w USA, nie można wykluczyć korekty w stronę wsparcia na 1,2830 z próbą naruszenia tego poziomu (do 1,2800). Liczymy się jednak z tym, iż już jutro rynek podejmie skuteczną próbę złamania 1,2880 (pozytywne przecieki ze szczytu i lepsze IFO z Niemiec).



Wykres dzienny EUR/USD

Kluczowe opory: 1,2875-80; 1,2900; 1,2940; 1,2965; 1,3000

Kluczowe wsparcia: 1,2850; 1,2830; 1,2800; 1,2785; 1,2765-75; 1,2747; 1,2735; 1,2710; 1,2686; 1,2660; 1,2625-35

**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 w dziale Dokumenty.*