

# Tygodniowy raport walutowy

2013-03-04



ALIOR  
BANK

▪ Podsumowanie minionego tygodnia	s. 1
▪ Prognozy walutowe	s. 2
▪ Waluty światowe: Tydzień banków centralnych	s. 4
▪ Rynek złotego: Czekając na decyzję RPP	s. 5
▪ Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia	s. 6

Analityk Rynku Walutowego  
**Konrad Białas**  
konrad.bialas@alior.pl

## Podsumowanie minionego tygodnia

- !!!\*** ▪ Lepsze od oczekiwań odczyty dynamiki PKB z Polski za IV kwartał (1,1% r/r, prog. 0,9%) oraz styczniowej sprzedaży detalicznej (3,1% r/r, prog. 0,9%) rozbudzają nadzieje na poprawę koniunktury gospodarczej już na początku 2013 r. Naszym zdaniem pozytywne dane wpłyną na korektę w górę perspektyw gospodarki i skłonią członków Rady Polityki Pieniężnej do wstrzymania się od obniżki stóp procentowych na marcowym posiedzeniu.
- !!!** ▪ W wyborach parlamentarnych we Włoszech centrolewica zgodnie z oczekiwaniami zwyciężyła w izbie niższej, jednak żadna z partii ani potencjalna koalicja nie zdobyły większości w Senacie. Podzielony parlament stwarza zagrożenie paraliżu decyzyjnego w polityce fiskalnej, jednakże analizując zachowanie rynków finansowych w ostatnich dniach skłaniamy się do wniosków, że ryzyko ponownego wybuchu kryzysu zadłużenia w strefie euro jest relatywnie niskie.
- !!** ▪ Brak porozumienia polityków w Kongresie USA skutkuje wejściem w życie od 1 marca automatycznych cięć wydatków budżetowych, które w 2013 r. mają wynieść do 85 mld USD. Reakcja rynków finansowych pozostaje jednak stonowana, gdyż ostateczny efekt konsolidacji może być dużo mniejszy, jeśli w kolejnych tygodniach Demokraci i Republikanie wypracują oczekiwany konsensus.
- !!!** ▪ Zeszłotygodniowe wypowiedzi prezesa Fed Bena Bernanke potwierdzają nasze oczekiwania, że bank centralny nie spieszy się z zakończeniem programu skupu aktywów (QE3), pomimo obaw zasygnalizowanych w ostatnim protokole z posiedzenia FOMC. Według Bernanke, Fed jest świadomy potencjalnych ryzyk luzowania ilościowego, jednak bank centralny ma narzędzia potrzebne do wycofania się z ekspansywnej polityki monetarnej. Dodał też, że polityka luzowania monetarnego ma wsparcie „znaczącej większości” członków FOMC.
- !** ▪ Japoński rząd zgodnie z oczekiwaniami nominował H. Kurodę na stanowisko prezesa Banku Japonii oraz K. Iwatę oraz H. Nakaso na wiceprezesów. Nominacja Kurody wzmacnia oczekiwania na bardziej agresywną ekspansję monetarną banku centralnego, sprzyjając dalszej deprecjacji jena, jednak dopóki nie obejmie on stanowiska w kwietniu, kurs japońskiej waluty w naszej ocenie powinien pozostać stabilny.

\*Liczba wykrzykników oznaczono stopień wpływu danego tematu na sentyment rynkowy

## Tygodniowy raport walutowy

### Prognozy walutowe

#### Marzec – stabilnie w oczekiwaniu pozytywnych impulsów

Tak, jak oczekiwaliśmy, luty przyniósł korekcyjne odreagowanie po euforycznym starcie roku. Publikowane w ostatnich tygodniach dane z globalnej gospodarki sugerują, że poprawa koniunktury następuje w wolniejszym tempie niż zostało to wycenione przez rynki finansowe, w efekcie trend zwyżkowy w aktywach ryzykownych uległ wytraceniu. Dodatkowo wydarzenia okołorynkowe (debata odnośnie wojen walutowych podczas szczytu G20, pat polityczny po wyborach we Włoszech, wejście w życie automatycznych cięć wydatków w budżecie USA) ograniczyły apetyt na ryzykowne aktywa. Perspektywy dla 2013 r. wciąż jednak pozostają umiarkowanie pozytywne, co powinno ograniczać odwrót kapitału w kierunku „bezpiecznych aktywów”, jednak utrzymujące się czynniki ryzyka będą odwlekać moment powrotu nastawienie „risk-on”. W naszej ocenie marzec na rynkach finansowych będzie cechował się względną stabilizacją w oczekiwaniu na pozytywne sygnały fundamentalne, z kolei w średnim terminie utrzymujemy dotychczasowe prognozy (za wyjątkiem funta) w oparciu o spodziewane przyspieszenie ożywienia globalnego w drugiej połowie roku.

#### Złoty – bez niespodzianek

W porównaniu do prognoz sprzed miesiąca nadal oczekujemy kształtowania się kursu EUR/PLN na poziomie 4,16 na koniec marca. Ostatnie tygodnie nie przyniosły istotnych zmian zarówno w kontekście zachowania się złotego w reakcji na wydarzenia w otoczeniu zewnętrznym, jak i w nastawieniu do polityki monetarnej RPP. Na przestrzeni bieżącego miesiąca dopuszczamy przebywanie kursu EUR/PLN na niższym pułapie w reakcji na pauzę w obniżkach stóp procentowych, jednakże nasze prognozy makroekonomiczne wskazują m.in. na pogorszenie dynamiki sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w lutym względem stycznia, co wzmocni spekulacje o powrocie do cyklu luzowania polityki pieniężnej, tym samym osłabiając złotego z końcem omawianego okresu.

#### Euro pod presją w krótkim terminie

Podtrzymujemy przekonanie, że w średnim terminie polityka monetarna EBC będzie mniej gołębia w porównaniu do pozostałych głównych banków centralnych, tym samym premiuje euro względem dolara, funta, czy franka. Jednakże zapoczątkowana w lutym korekta w trendzie aprecjacyjnym potrwa dłużej niż pierwotnie zakładaliśmy, na co przede wszystkim złożył się niekorzystny wynik wyborów parlamentarnych we Włoszech. W naszej ocenie pat polityczny nie stanowi poważnego zagrożenia dla stabilności finansowej strefy euro. Z uwagi że przed rozwiązaniem parlamentu w grudniu 2012 r. dotychczasowy premier Mario Monti zdołał wystarczająco zreformować finanse publiczne (ograniczenie deficytu budżetowego do 2,9% PKB), obecny paraliż decyzyjny nie podburzył zaufania inwestorów do włoskich aktywów. Dodatkowo gotowość EBC do interwencji na rynku długu w każdym momencie ograniczy ryzyko eskalacji kryzysu zadłużenia. Oczekujemy, że marzec przyniesie konsolidację notowań euro do dolara i franka z powrotem do umocnienia pod koniec miesiąca.

#### QE3 i ucieczka od ryzyka premiuje dolara

Podobnie jak w styczniu, kolejny protokół z posiedzenia FOMC zasygnalizował obawy członków Komitetu o negatywne skutki programu luzowania ilościowego (QE3), wskazując na możliwość jego zakończenia wcześniej niż przyniesie on „znaczącą poprawę” (warunek wskazywany przez Fed) sytuacji gospodarczej w USA. Perspektywa przerwania dopływu gotówki na rynek stonowała apetyt na ryzyko na rynkach finansowych, przynosząc aprecjację dolara na fali ucieczki do bezpieczeństwa. Jednak ostatnie komentarze prezesa Fed Bena Bernanke (i z jego zdaniem należy najbardziej się liczyć) wskazują, że bank centralny nie zamierza prędko wycofywać się z QE3. Trend aprecjacyjny dolara nie został jeszcze odwrócony tylko dlatego, że przy wzroście niepewności na rynkach finansowych wciąż pozostaje aktywny status waluty jako „bezpiecznej przystani”. Tendencja ta w naszej ocenie powinna wygasać w kolejnych tygodniach.

## Tygodniowy raport walutowy

### Prognozy walutowe

#### CHF determinowany sentymentem wokół strefy euro

Szok, jaki nastąpił w reakcji na wyniki wyborów we Włoszech, przypomniał o bezpiecznym statusie franka szwajcarskiego, okresowo sprowadzając EUR/CHF w pobliże 1,21, jednak dość szybko kurs powrócił w okolice 1,23, gdzie w naszej ocenie kurs pozostanie zakotwiczony w najbliższym terminie. Notowania szwajcarskiej waluty nadal pozostaną uzależnione od sentymentu rynkowego, w szczególności związanego z perspektywami strefy euro, i dopiero w drugiej połowie roku należy oczekiwać wyraźnej kontynuacji osłabienia franka.

#### GBP – największy przegrany ostatnich tygodni

Luty był najgorszym miesiącem dla funta od maja 2012 r. – wobec dolara stracił on 4,3%. Pogarszająca się kondycja brytyjskiej gospodarki, przesłanki wcześniejszego niż oczekiwano rozszerzenia programu skupu aktywów oraz utrata ratingu AAA przez Wielką Brytanię wyraźnie zachwiały równowagą funta. Jakkolwiek oczekujemy, że zdecydowana większość negatywnych czynników oddziałujących na walutę została już zdyskontowana w kursie, obecnie nie widzimy wyraźnych perspektyw na szybkie odwrócenie tendencji.

#### Jen – w oczekiwaniu na kolejne kroki Banku Japonii

Poruszenie tematu wojen walutowych w trakcie szczytu G20, mimo że nie poskutkowało bezpośrednią krytyką Japonii za osłabianie jena (skutek uboczny ekspansji fiskalnej i monetarnej), wyraźnie utemperowało retorykę japońskich decydentów. W średnim terminie nadal zakładamy deprecjację jena wobec euro i dolara, jednak obecnie faktyczne działania rządu i banku centralnego będą determinować kształtowanie się kursu w stopniu większym niż werbalne interwencje. Nominowany na nowego prezesa Banku Japonii H. Kuroda (zwolennik bardziej agresywnej ekspansji monetarnej) będzie przewodniczył obradom Rady Zarządzającej dopiero od kwietnia i dopiero wówczas można spodziewać się zmian w polityce pieniężnej. Do tego czasu oczekujemy konsolidacji notowań jena.

Tabela 1. Prognozy kursów walutowych (koniec okresu)

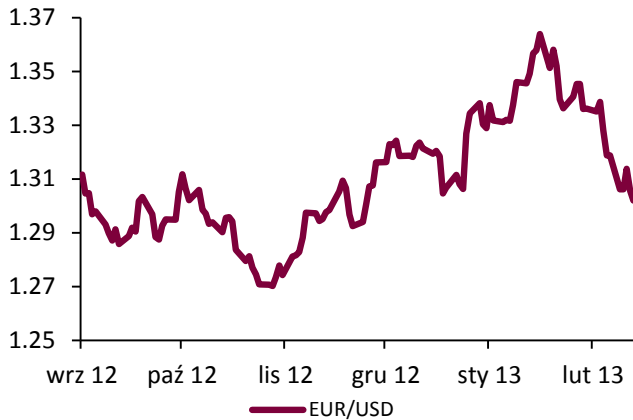
	4 marca	Marzec	Q2'13	Q3'13	Q4'13
EURPLN	4.1340	4.16	4.12	4.08	4.00
USDPLN	3.1825	3.13	3.05	3.07	3.03
CHFPLN	3.3734	3.38	3.27	3.23	3.15
GBPPLN	4.7833	4.72	4.58	4.60	4.61
EURUSD	1.2991	1.33	1.35	1.33	1.32
EURCHF	1.2254	1.23	1.26	1.26	1.27
GBPUSD	1.5032	1.51	1.50	1.50	1.52
EURGBP	0.8642	0.88	0.90	0.89	0.87
USDJPY	93.58	94	96	98	98

Źródło: Alior Bank

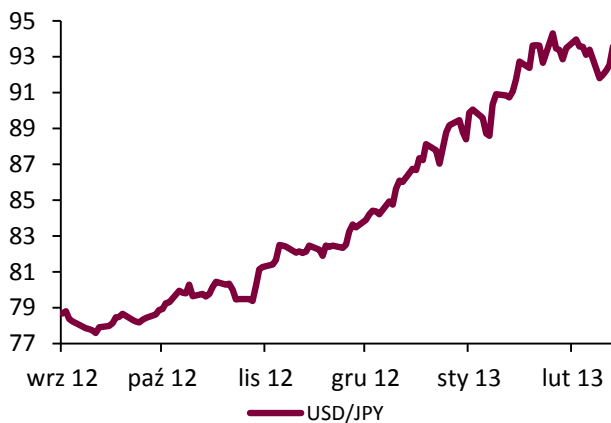
## Tygodniowy raport walutowy

### Waluty światowe: Tydzień banków centralnych

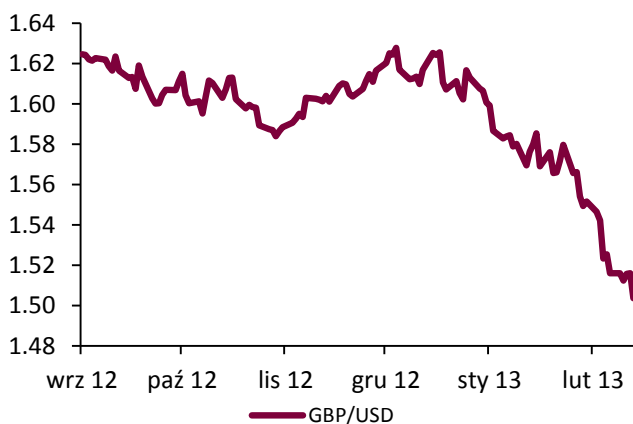
**Wykres 1. Indeks EUR/USD – wykres dzienny**



**Wykres 2. Kurs USD/JPY – wykres dzienny**



**Wykres 3. Kurs GBP/USD – wykres dzienny**



Spore zamieszanie na rynkach finansowych przyniosły wyniki wyborów we Włoszech niedające żadnemu ugrupowaniu jednoczesnej kontroli w obu izbach parlamentu. Analizując jednak sytuację na włoskim rynku długu, szok ograniczył się do jednego dnia, a po wtorkowej przecenie w kolejnych dniach rentowności ustabilizowały się, świadcząc, że w krótkim terminie eskalacja kryzysu zadłużenia jest mało prawdopodobna. Euro nie zdołało jednak odrobić strat do dolara, gdyż seria słabszych danych makro zaczęła ciążyć na wartości unijnej waluty przy rosnących oczekiwaniach na wprowadzenie dodatkowych działań luzujących politykę pieniężną przez EBC. Podtrzymujemy jednak zdanie, że obniżki stóp procentowych są najmniej efektywnym narzędziem w arsenale EBC, z kolei dopóki w gotowości pozostaje program skupu aktywów (OMT), dodatkowe niekonwencjonalne działania są wykluczone. Stąd czwartkowa konferencja prezesa banku Mario Draghiego powinna dać sygnał do odreagowania w notowaniach euro (o ile na konferencji nie pojawią się sygnały pogorszenia oczekiwań w kontekście sytuacji gospodarczej w strefie euro).

Rozpoczynający się tydzień oprócz decyzji banków centralnych (BoJ, BoE, EBC) przynosi także comiesięczny raport z rynku pracy USA. Pomimo oczekiwanego wzrostu zatrudnienia o 160 tys. w lutym, stopa bezrobocia powinna pozostać na poziomie 7,9%, tym samym przemawiając za utrzymaniem programu skupu aktywów przez Fed w dłuższym terminie. Powyższy rozwój wypadków będzie negatywnie oddziaływał na dolara, wspierając wzrost apetytu na ryzykowne aktywa.

W odniesieniu do funta, opublikowane ostatnio zapiski z ostatniego posiedzenia Banku Anglii zwiększyły szanse na rozszerzenie programu luzowania ilościowego w najbliższym czasie. Wciąż jednak większość w radzie decyzyjnej banku ma wątpliwości co do skuteczności programu QE i marzec wydaje się zbyt wczesnym terminem na zmiany w polityce monetarnej. Powinno to przynieść ulgę dla funta po ostatniej fali deprecjacji, jednak szanse na mocniejsze odbicie nadal pozostają ograniczone.

**Tabela 2. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian**

Para	Zakres zmian	Kierunek zmiany kursu
EUR/USD	1.2860-1.3200	➔
USD/JPY	92.00-94.50	➔
GBP/USD	1.4860-1.5220	➔
EUR/CHF	1.2220-1.2340	➔

Źródło: Alior Bank

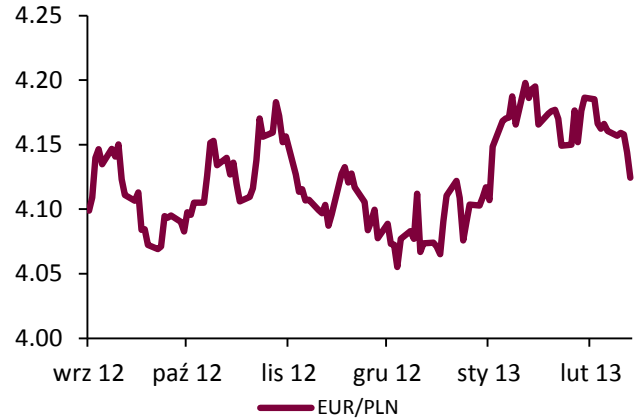
## Tygodniowy raport walutowy

### Polski Złoty: Czekaając na decyzję RPP

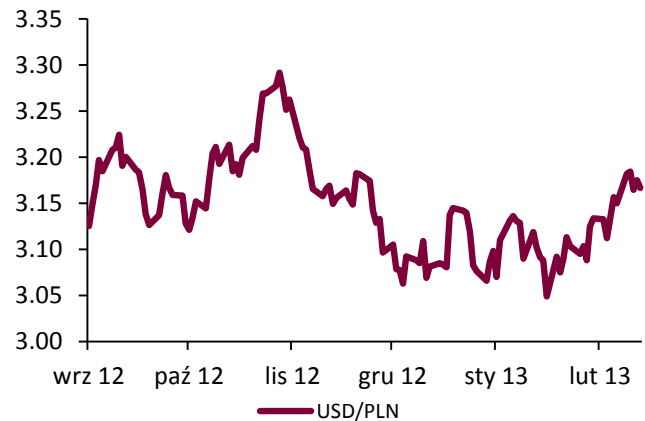
Rynek złotego wydaje się żyć we własnym świecie, względnie niewrażliwy na wydarzenia w otoczeniu zewnętrznym. Stabilizacja notowań EUR/PLN przez większą część ubiegłego tygodnia związana była z pozycjonowaniem pod marcową decyzję Rady Polityki Pieniężnej, co do której aż do piątku utrzymywał się równy rozkład szans na obniżkę lub jej brak. Dopiero piątkowe dane o PKB za IV kwartał (wzrost o 1,1% r/r przy prognozie 0,9%) przychyliły szalę na korzyść pauzy na posiedzeniu 5-6 marca. W naszej ocenie zmiana nastawienia RPP na tryb „wait-and-see” zyska większość podczas głosowania w sprawie poziomu kosztu pieniądza, przerywając (ale jeszcze nie przesądzając o jego zakończeniu) cykl czterech z rzędu cięć stóp procentowych o 25 pb.

Złoty już zaczął uwzględniać w wycenie przerwę w obniżkach, jednak decyzja nie jest jeszcze w pełni zdyskontowana i polska waluta nadal ma potencjał aprecjacyjny. Realizacja bazowego scenariusza naszym zdaniem pozwoli na spadek EUR/PLN w kierunku 4,10. Z racji jednak, że przewidywalność postępowania RPP w tym tygodniu jest dużo niższa niż to miało miejsce w ostatnim czasie, potencjalne rozczarowanie obniżką może osłabić złotego powyżej 4,16 za euro. Większej zmienności można oczekiwać po kursach krzyżowych za sprawą spodziewanych silniejszych wahań euro do pozostałych głównych walut (dolara, franka i funta).

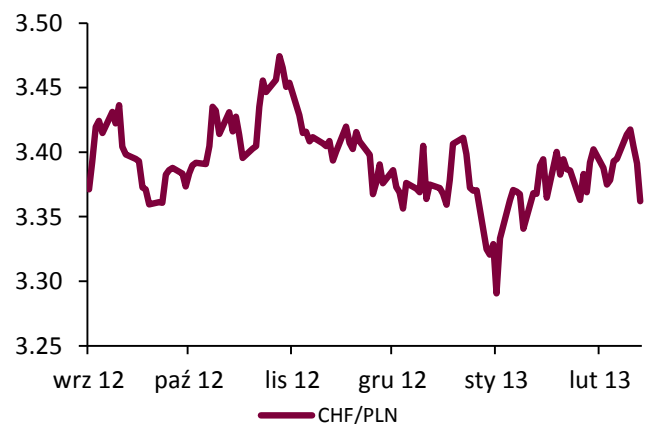
**Wykres 4. Kurs EUR/PLN – wykres dzienny**



**Wykres 5. Kurs USD/PLN – wykres dzienny**



**Wykres 6. Kurs CHF/PLN – wykres dzienny**



**Tabela 3. Oczekiwany tygodniowy zakres zmian**

Para	Zakres zmian	Kierunek zmiany kursu
EUR/PLN	4.0950-4.1650	➔
USD/PLN	3.1050-3.2400	➔
CHF/PLN	3.3200-3.4100	➔
GBP/PLN	4.6600-4.8400	➔

Źródło: Alior Bank

## Tygodniowy raport walutowy

### Istotne wydarzenia nadchodzącego tygodnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 4 marca</b>					
10:30	Strefa euro	Indeks Sentix	marzec	-5,1	-3,9
<b>Wtorek, 5 marca</b>					
02:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty		54
09:53	Niemcy	Indeks PMI dla usług – fin.	luty	54,1	55,7
09:58	Strefa euro	Indeks PMI dla usług – fin.	luty	47,3	48,6
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna	styczeń	0,2% m/m	-0,8% m/m
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty	55	55,2
<b>Środa, 6 marca</b>					
11:00	Polska Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych PKB ws – rew.	marzec IV kwartał		3,75% -0,1% k/k
14:15	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
16:00	USA	Zamów. na dobra trwałego użytku – wst.	styczeń	-5,2% m/m	3,7% m/m
16:00	USA	Zamów. bez środków transportu – wst.	styczeń	1,9% m/m	1% m/m
20:00	USA	Beżowa Księga	marzec		
<b>Czwartek, 7 marca</b>					
12:00	Japonia Niemcy	Decyzja w sprawie stóp procentowych Zamówienia w przemyśle	marzec styczeń	0-0,1% 0,5% m/m	0-0,1% 0,8% m/m
13:00	Wlk. Brytania	Decyzja w sprawie stóp procentowych	marzec	0,5%	0,5%
13:45	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	marzec	0,75%	0,75%
14:30	Strefa euro	Konferencja prasowa prezesa EBC			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	356 tys.	344 tys.
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego	styczeń	-43 mld \$	-38,5 mld \$
<b>Piątek, 8 marca</b>					
00:50	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	luty	-7,75 mld \$	29,2 mld \$
09:15	Japonia	PKB ws – fin.	IV kwartał	-0,1% k/k	-1% k/k
09:15	Szwajcaria	Inflacja CPI	luty	-0,3% r/r	-0,3% r/r
12:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa	styczeń	0,5% m/m	0,3% m/m
14:30	USA	Stopa bezrobocia	luty	7,9%	7,9%
14:30	USA	Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym	luty	160 tys.	157 tys.
16:00	USA	Zapasy hurtowników	styczeń	0,3% m/m	-0,1% m/m

Prognozy: konsensus Reuters; wst. – dane wstępne; fin. – dane finalne; ws = wyrównane sezonowo, nws = niewyrównane sezonowo; SAAR – zannualizowana stopa wyrównana sezonowo; m/m = miesiąc do miesiąca; k/k = kwartał do kwartału; r/r = rok do roku.

## Tygodniowy raport walutowy

Waluty					Rentowności obligacji skarbowych				
Instrument	Ostatni	1W	1M	2013	Instrument	Ostatni	1W	1M	2013
EURPLN	4.1340	-0.59%	-1.08%	0.47%	POLSKA 10Y	3.97	-0.10	0.05	0.01
USDPLN	3.1825	-0.04%	2.89%	1.07%	NIEMCY 10Y	1.41	-0.17	-0.21	-0.14
CHFPLN	3.3734	-1.22%	-0.91%	-0.98%	WŁOCHY 10Y	4.81	0.44	0.33	0.55
GBPPLN	4.7833	-0.92%	-1.86%	-5.47%	HISZPANIA 10Y	5.08	-0.05	-0.36	0.02
EURUSD	1.2991	-0.55%	-3.87%	-0.60%	GRECJA 10Y	10.93	0.09	0.00	-0.30
GBPUSD	1.5032	-0.86%	-4.63%	-6.47%	FRANCJA 10Y	2.11	-0.14	-0.14	-0.04
USDJPY	93.58	1.92%	1.30%	6.16%	WLK. BRYT. 10Y	1.88	-0.22	-0.22	-0.25
EURCHF	1.2254	0.62%	-0.17%	1.40%	USA 10Y	1.84	-0.02	-0.11	-0.06
USDCAD	1.0297	0.34%	3.09%	4.31%	Indeksy				
AUDUSD	1.0135	-1.21%	-2.91%	-3.30%	Instrument	Ostatni	1W	1M	2013
EURHUF	296.60	0.75%	1.10%	2.15%	WIG20	2441.29	-0.56%	-1.15%	-6.17%
EURCZK	25.69	0.78%	0.01%	1.26%	WIG	46207.17	-0.17%	-0.75%	-3.51%
USDBRL	1.9826	-0.03%	-0.68%	-2.57%	DAX	7669.15	-1.34%	0.40%	-1.38%
USDMXN	12.81	0.07%	0.76%	0.51%	MIB	15457.97	-5.47%	-6.54%	-8.86%
Rynek pieniężny					IBEX35	8197.50	-0.57%	3.51%	-2.82%
Instrument	Ostatni	1W	1M	2013	CAC 40	3694.81	-0.71%	0.95%	-0.94%
WIBOR1M	3.80	-0.02	-0.20	-0.38	FTSE 100	6378.60	0.37%	2.11%	4.74%
WIBOR3M	3.73	-0.02	-0.20	-0.35	DJIA	14089.66	2.22%	1.51%	4.87%
EURIBOR1M	0.1170	0.0000	-0.0060	0.0070	S&P 500	1518.20	2.04%	1.50%	3.53%
EURIBOR3M	0.2060	-0.0070	-0.0270	0.0150	NASDAQ	2747.75	1.73%	1.18%	0.85%
LIBOR USD 1M	0.2037	0.0010	0.0055	-0.0040	NIKKEI 225	11652.29	-0.09%	3.48%	9.02%
LIBOR USD 3M	0.2841	-0.0025	-0.0114	-0.0209	HANG SENG	2273.40	-2.25%	-6.37%	-0.16%
LIBOR CHF 1M	-0.0010	-0.0020	-0.0060	0.0070	Towary				
LIBOR CHF 3M	0.0220	-0.0020	-0.0020	0.0100	Instrument	Ostatni	1W	1M	2013
Rynek CDS					Brent [USD/b]	111.17	-3.92%	-5.08%	-2.42%
Instrument	Ostatni	1W	1M	2013	Crude [USD/b]	90.71	-2.19%	-5.72%	-2.59%
POLSKA 5Y	95.78	1.52%	3.24%	28.73%	Miedź [USD/t]	7701.50	-1.74%	-7.39%	-4.99%
NIEMCY 5Y	38.81	-5.15%	-10.55%	-5.13%	Cynk [USD/t]	2020.25	-3.22%	-7.16%	-1.40%
WŁOCHY 5Y	273.96	12.08%	3.33%	12.71%	Aluminium [USD/t]	1974.75	-3.15%	-7.11%	-4.60%
HISZPANIA 5Y	262.45	2.85%	-8.25%	2.43%	Pszenica [EUR/t]	249.25	3.96%	0.71%	-0.70%
WĘGRY 5Y	315.35	2.94%	5.55%	23.31%	Złoto [USD/oz]	1577.80	-1.03%	-5.77%	-4.77%
USA 5Y	26.14	0.14%	-10.70%	9.29%					

Źródło: Alior Bank; kursy walutowe oraz ceny towarów („Ostatni”) są cenami mid z godziny 11:00 z dnia dzisiejszego; kwotowania rynku pieniężnego odnoszą się do ostatniego dnia roboczego; rentowności obligacji oraz wartości kontraktów CDS i indeksów giełdowych są ostatnimi znanymi wartościami na godz. 12:00. Wartości historyczne odnoszą się do zamknięcia z danego dnia. Kontrakt CDS jest instrumentem zabezpieczającym przed niewypłacalnością dłużnika; służy jako miernik prawdopodobieństwa bankructwa kraju. Im niższa wartość, tym prawdopodobieństwo jest mniejsze.



## Tygodniowy raport walutowy

---

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 wahań 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.