

## Raport dzienny FX



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

tel: (022)504-33-26

e-mail: m.rogalski@bossa.pl

Czwartek, 13 września 2012 r., godz.: 12:25

### Rynki czekają na QE3, a w tle mamy Australię z niższym ratingiem i zastanawiające zachowanie franka po decyzji SNB

Kończące się dzisiaj posiedzenie FED może być najważniejszym w tym roku, ale tylko wtedy, kiedy Rezerwa Federalna zdecyduje się uruchomić kolejny program skupu aktywów (QE3). Na rynku coraz częściej mówi się o tym, iż jego architektura może przybrać formę otwartą i bardziej elastyczną (bez wyraźnie określonego limitu czasowego i kwotowego) – o takiej możliwości pisaliśmy jeszcze w sierpniu, przy okazji publikacji zapisków z ostatniego posiedzenia FOMC. Trudno jednak jednoznacznie ocenić, jak na to zareaguje rynek. Tej wątpliwości nie ma w przypadku dolara australijskiego – decyzja agencji Fitch o obniżeniu ratingu do AA z AA+ zaważyła dzisiaj negatywnie na notowaniach tej waluty - chociaż najpewniej nie na długo.

**EUR/USD – Czy nielimitowane QE3 będzie oznaczać ruch w stronę 1,3065?**

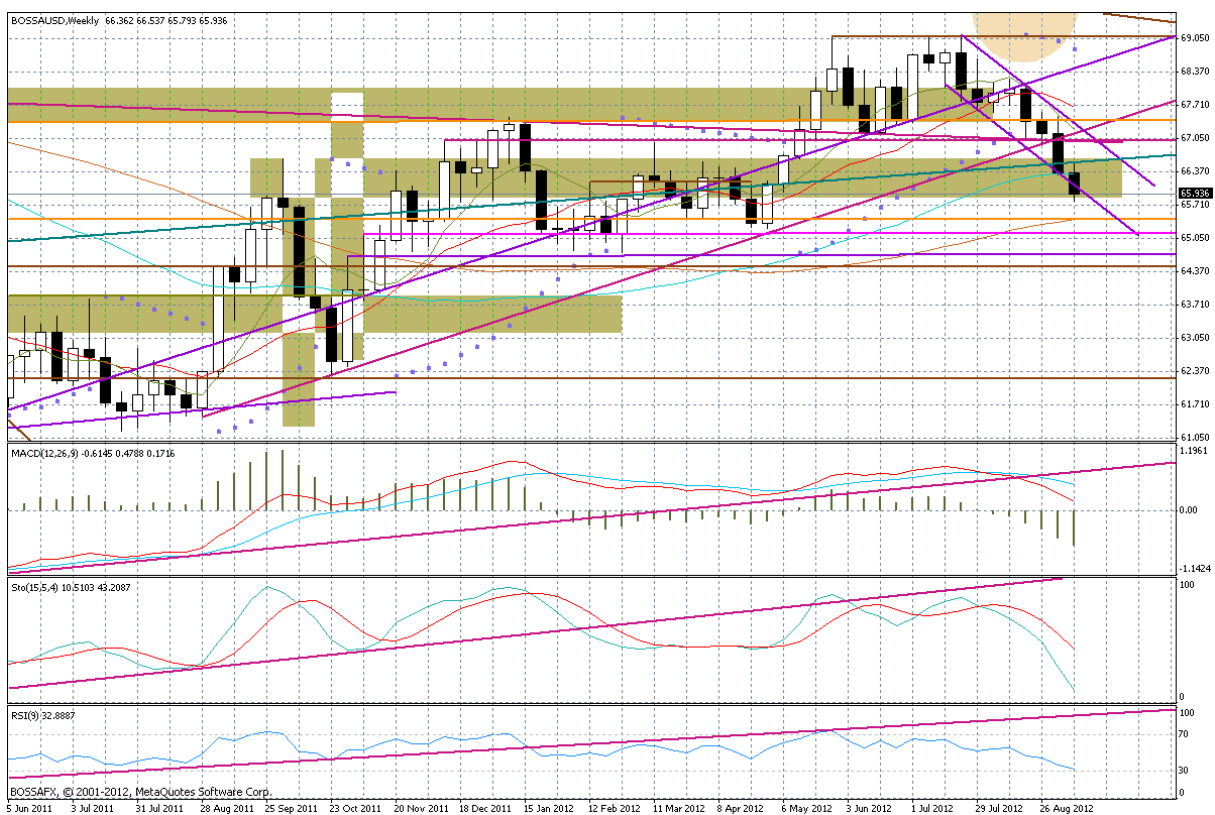
**AUD/USD – Wsparcia mają się dobrze, będziemy atakować strefę 1,0535-75**

**EUR/CHF – Rynek nie spada po ogłoszeniu decyzji SNB**

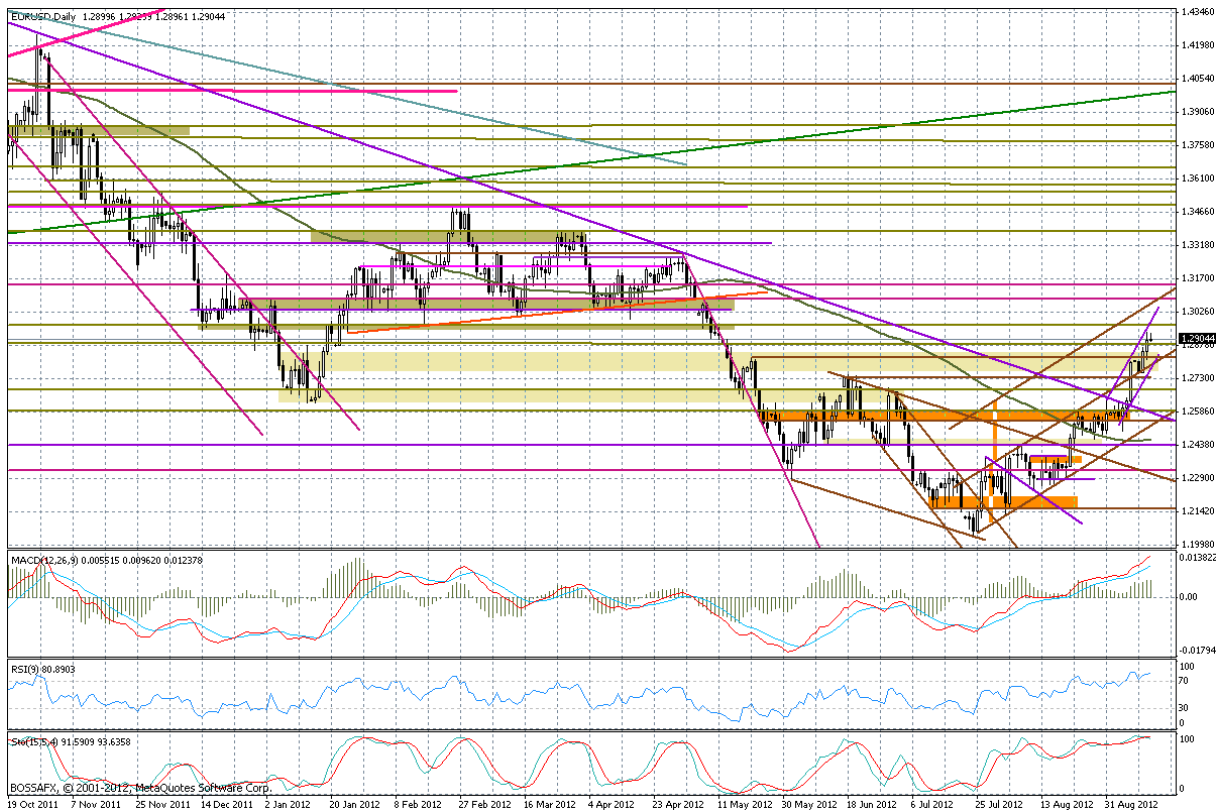
Wszystko rozegra się już dzisiaj o godz. 18:30, kiedy to Rezerwa Federalna opublikuje swój komunikat po zakończonym, dwudniowym posiedzeniu. To, że FED zdecyduje się wydłużyć okres niskich stóp procentowych przynajmniej do połowy 2015 r. (obecnie mowa jest o końcu 2014 r.) jest niemal pewne i nie będzie to żadnym pozytywnym impulsem dla rynków. Inna sprawa to kwestia związana z kolejną rundą skupu aktywów (QE3). Po publikacji dość gołych zapisków z ostatniego posiedzenia w sierpniu, a także słabych danych z rynku pracy w ostatni piątek, oczekiwania na taki ruch znacząco wzrosły. Oczekuje się, że skala wykupu obligacji skarbowych (Treasuries), oraz zabezpieczonych hipotekami (tzw. MBS) mogłaby wynieść co najmniej 500 mld USD, czyli nieco mniej, niż ostatni program QE2, który został zainicjowany w listopadzie 2010 r. Na rynku rośnie jednak liczba ekonomistów (aż 32 z 54 którzy opowiadają się za QE3 – całkowita populacja wyniosła 73), których zdaniem **FED zdecyduje się na tzw. QE3 open-ended, czyli nielimitowany i bezterminowy program skupu**. To dałoby FED możliwość większej elastyczności działań, w tym opcji zawieszenia, czy też zakończenia programu w najbardziej pożądanym momencie – oczywiście w obecnej chwili, rynki finansowe chciałyby, aby trwał on jak najdłużej. **Szacunki, które padają zakładają miesięczny skup w kwocie 50-75 mld USD i wokół tej kwestii może mnożyć się jak najwięcej pytań. Pytanie też, z czym FED będzie chciał powiązać program QE3, czyli przy jakich parametrach gospodarczych program ten mógłby zostać zakończony. Czy zdecyduje się to podać dzisiaj? Wiele z tych potencjalnych pytań będzie próbował rozwiązać dzisiaj szef FED, którego konferencja prasowa z udziałem dziennikarzy rozpocznie się o godz. 20:15.** Ale chyba Ben Bernanke jeszcze trudniejsze zadanie będzie miał wtedy, kiedy QE3 nie zostanie dzisiaj zainicjowany, a rynek wysłucha po raz kolejny znanej już mantry nt. gotowości do takich działań w przyszłości.

## EUR/USD – Czy nielimitowane QE3 będzie oznaczać ruch w stronę 1,3065?

Trudno jednoznacznie określić jak rynek zareaguje na ogłoszenie programu QE3 przez FED. Z jednej strony większość nastawiała się na taki scenariusz już od kilku dni, co przełożyło się na spadek dolara i większe zainteresowanie bardziej ryzykownymi aktywami. **Niemniej, jeżeli formuła QE3 będzie otwarta i tym samym nielimitowana czasowo, to potencjalne rozczarowanie zostanie wprawdzie poprzedzone krótką euforią.** Rzut oka na wykres EUR/USD pokazuje, iż większość widzi, że opór 1,2940-1,3000 jest dość istotny. Ale jeżeli zerkniemy na tygodniowy wykres koszyka BOSSA USD, to widać, że jest tam jeszcze trochę miejsca do spadku (mam na myśli obszar 65,15-65,45 pkt.), co zakładałoby jednocześnie wyjście EUR/USD powyżej 1,30. Tym samym, jeżeli spróbujemy odłożyć w górę szerokość kanału, w którym rynek poruszał się od końca lipca, a niedawno opuścił go górą, to **otrzymamy rejon 1,3065**, dodatkowo zbieżny z poziomymi oporami z konsolidacji styczeń-kwiecień 2012 r. Tą tezę dodatkowo wspierałby fakt, iż ważniejsze punkty zwrotne dla rynku bazują na wyraźnym, skokowym wzroście emocji i zmienności, a tego ostatnio w dużej skali nie było.



Wykres tygodniowy BOSSA USD



Wykres dzienny EUR/USD

Kluczowe opory: 1,2940; 1,2965; 1,3000; 1,3030; 1,3065; 1,3080

Kluczowe wsparcia: 1,2900; 1,2875; 1,2850; 1,2812-1,2825; 1,2800; 1,2765-70; 1,2740

**Wyniki wczorajszych wyborów w Holandii nie mogą być mocnym argumentem dla wspólnej waluty.** Wprawdzie liberalna partia obecnego premiera Marka Rutte (zwolennika reform i sprzymierzeńca Angeli Merkel) zdobyła 41 miejsc (o 2 więcej od centrolewicowej Partii Pracy, która była faworytem sondaży), to jednak trudno będzie mu w nowej konfiguracji parlamentarnej sformować rząd. **Czekać nas, zatem będzie ponownie kilkumiesięczna polityczna przepychanka**, która może postawić pod znakiem zapytania realizację trudnych celów fiskalnych.

## AUD/USD – Wsparcia mają się dobrze, będziemy atakować strefę 1,0535-75

**Dzisiejsza decyzja agencji Fitch, która obniżyła rating do AA z AA+ nie była aż tak dużym zaskoczeniem. Dodatkowo perspektywa jest stabilna, co oznacza, iż ryzyka dalszych cięć nie ma.** Reakcja w notowaniach dolara australijskiego (spadek), była zatem słuszna, ale niewykluczone, że krótkotrwała. Wczoraj zwracałem uwagę na to, iż są szanse na rozwinięcie większego średnioterminowego ruchu wzrostowego na AUD, jeżeli założymy, iż FED ogłosi program QE3, a chińskie władze będą przed zaplanowanymi na zimę 2013 r. wyborami, zdeterminowane „bronić” gospodarkę przed wyraźniejszym spowolnieniem (o tym, że takie działania najpewniej okażą się nieskuteczne okaże się później).

Silnym wsparciem dla AUD/USD nadal pozostaje strefa 1,0400-1,0415 wyznaczana przez dolne ograniczenie nowego kanału wzrostowego, oraz poziome wsparcie bazujące na lipcowych maksimach i sierpniowych minimach. Zakładając, że FED ogłosi dzisiaj nielimitowaną wersję QE3 nie można wykluczyć, że rynek mocno ruszy w górę i celem staną się okolice 1,0535-75. To górne ograniczenie wspomnianego kanału, oraz poziomy opór bazujący na lipcowo-sierpniowej konsolidacji.



Wykres dzienny AUD/USD

Kluczowe opory: 1,0450; 1,0510; 1,0535; 1,0555; 1,0580; 1,0615

Kluczowe wsparcia: 1,0415; 1,0365; 1,0330; 1,0275

## EUR/CHF – Rynek nie spada po ogłoszeniu decyzji SNB

Mimo, że opublikowany dzisiaj o godz. 9:30 komunikat Narodowego Banku Szwajcarii (SNB) nie przyniósł zmian w parametrach polityki pieniężnej (utrzymano dotychczasowy przedział 3-miesięcznego LIBORU ma 0,00-0,25 proc., oraz determinację do obrony kursu 1,20 na EUR/CHF), to kurs EUR/CHF nie poszedł w dół. Trudno to wiązać z faktem obniżenia prognoz gospodarczych na 2012 r. do poziomu 1,0 proc. z 1,5 proc. szacowanych w czerwcu, gdyż to było oczekiwane. **Czy, zatem rynek liczy na to, że w najbliższych miesiącach (w grudniu?) SNB zdecyduje się jednak na podniesienie minimalnego kursu EUR/CHF? Jeżeli założymy, iż działania ECB i FED w najbliższych miesiącach doprowadzą do spadku globalnej awersji do ryzyka, to plotka ta może mieć własne życie, niezależnie od tego, że wciąż wygląda na mało wiarygodną...**

Na dziennym wykresie EUR/CHF można pokusić się o wyrysowanie hipotetycznego kanału wzrostowego, którego górne ograniczenie przebiega w okolicach 1,2180. Czy tam dojdziemy? To będzie zależec od tego na ile rynek będzie w stanie wierzyć w plotki. Na razie wygląda na to, że usilnie się stara....



Wykres dzienny EUR/CHF

**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.