

Raport dzienny FX



Marek Rogalski
Główny Analityk
walutowy

tel: (022)504-33-26

e-mail: m.rogalski@bossa.pl

Piątek, 14 września 2012 r., godz.: 11:44

40 mld USD w MBS-ach to za mało?

Euforia jaka zapanowała na rynkach po ogłoszeniu Nielimitowanego programu QE3 przez FED może być krótka. Wprowadzenie Rezerwy Federalnej nie wykluczyło, iż w przyszłości może uruchomić nowe narzędzia, jeżeli sytuacja na rynku pracy nie będzie się poprawiać, ale trudno wyobrazić sobie coś innego poza zwiększeniem skali skupu obligacji (zwłaszcza skarbowych, które teraz FED pomina). Pojawia się ryzyko, że za jakiś czas program QE inwestorom zwyczajnie spowszednieje, a jego rzeczywisty wpływ na gospodarkę nigdy nie był znaczący. Tym samym FED zaczyna pozbywać się całego swojego arsenału – można mieć tylko nadzieję, że na horyzoncie nie pojawią się już nowe zewnętrzne, negatywne impulsy...

- EUR/USD – Zbliży się większa korekta ostatniego ruchu
- EUR/CHF – Doszliśmy do górnego ograniczenia kanału wzrostowego i na tym koniec?

Na co warto zwrócić uwagę z wczorajszego przekazu FED? Po pierwsze kolejna runda skupu aktywów nie będzie ograniczona czasowo, oraz kwotowo – FED dał do zrozumienia, iż będzie zdeterminowany do momentu, kiedy nie uzna, iż sytuacja w gospodarce, a konkretnie na rynku pracy nie uległa znaczącej poprawie. Co ciekawe nie wykluczono przy tym podjęcia dodatkowych działań, co teoretycznie daje szansę na zwiększenie skali zapowiedzianych teraz operacji, które będą dotyczyć tylko obligacji zabezpieczonych hipotekami (MBS) – miesięczna skala transakcji ma wynieść około 40 mld USD, czyli nieco niżej, niż szacowano na rynku (50-75 mld USD). Trzeba jednak pamiętać o tym, iż dodatkowo FED będzie do końca roku kontynuował zakupy długoterminowych obligacji skarbowych w ramach Operacji Twist, które szacuje się na 45 mld USD miesięcznie. Czy po jej zakończeniu program QE3 zostanie zwiększony? To dość prawdopodobne, chociaż z prognoz gospodarczych przedstawionych wczoraj przez FED bije nieśmiały optymizm – wzrost PKB w 2013 r. może wynieść 2,5-3,0 proc. (w czerwcu szacowano 2,2-2,8 proc.), a w 2014 r. 3,0-3,8 proc. (wcześniej było to 3,0-3,5 proc.). Minimalnie lepiej ma też zachowywać się rynek pracy – szacunki stopy bezrobocia na przyszły rok to 7,6-7,9 proc. (do tej pory: 7,5- 8,0 proc.) i 6,7-7,3 proc. w 2014 r. (wcześniej: 7,0-7,7 proc.). I chyba warto temu kibicować, gdyż zainicjowanie „nieilimitowanego QE3” to sygnał, iż FED pomału wyczerpuje swoje potencjalne możliwości działań. Niestety, potencjalne obszary ryzyka na najbliższe lata są poza USA (strefa euro i Chiny).

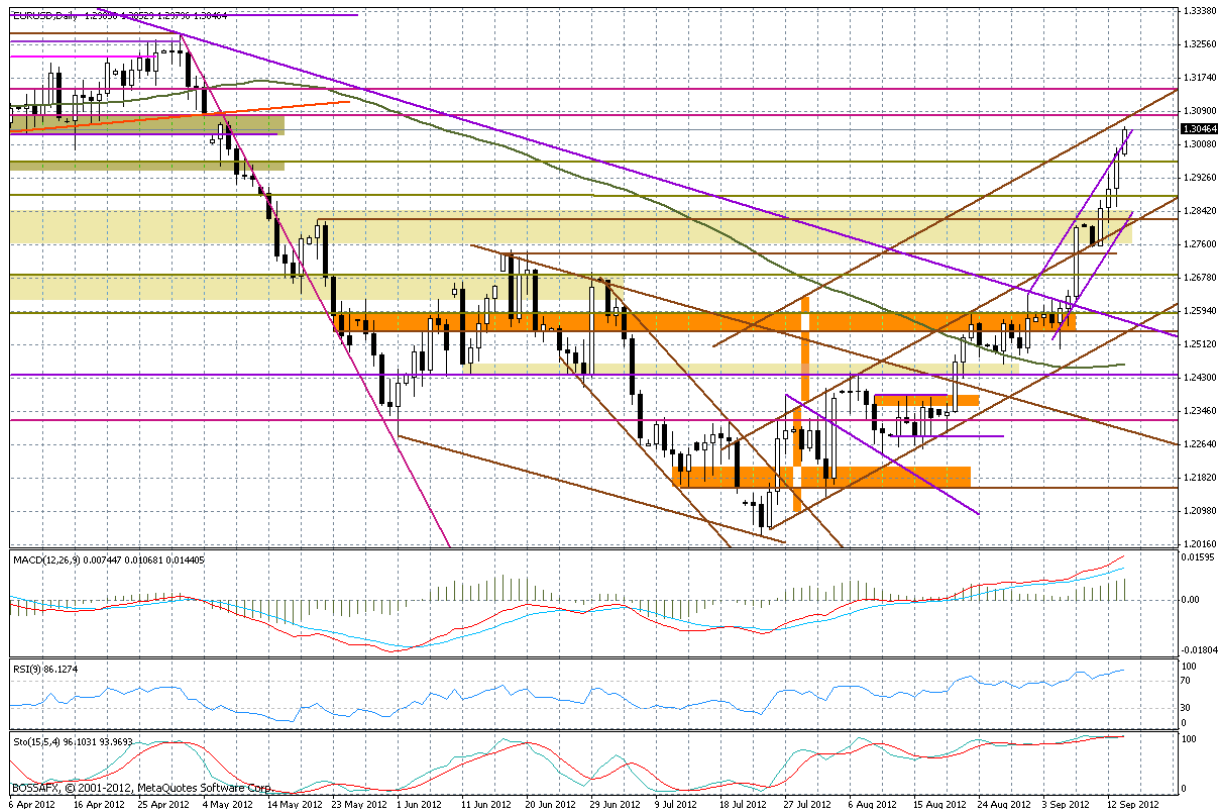
Co ciekawe wątek europejski może już za chwilę uderzyć w rynki, kończąc tym samym falę optymizmu obecną w ostatnich tygodniach. Wczoraj szerzej komentowałem spekulacje dotyczące trzeciego bailout dla Grecji, ale kluczem jest to, że Ateny mogą nie otrzymać nawet kolejnej raty (31 mld EUR przypadające na październik) z drugiego bailout, do czego może sprowokować społeczność międzynarodową oficjalny raport ekspertów Troiki, który poznamy 8 października podczas oficjalnego posiedzenia Eurogrupy. Nie oznacza to bynajmniej, iż (awaryjne) scenariusze dla Grecji nie będą rozważane już teraz – podczas rozpoczynających dzisiaj pół-oficjalnych obrad Ecofinu i jutrzejszego posiedzenia wspomnianej już Eurogrupy. Impulsem, który zainicjuje korektę może być jednak brak oficjalnego wniosku ze strony Hiszpanii o rozpoczęcie procedury ratunkowej (stabilizacji rynku długu) z wykorzystaniem mechanizmów EFSF/ESM oraz OMT zapowiedzianego ostatnio przez ECB – rynki liczą, iż zostanie on złożony jutro. Tyle, że przedstawiciele hiszpańskiego rządu wciąż dają do zrozumienia, że nie należy się z tym spieszyć. Inaczej myślą jednak rynki finansowe – rentowności 2-letnich obligacji hiszpańskich już od kilku dni idą w górę. Ich wcześniejszy spadek był przecież podparty nadziejami, iż Mariano Rajoy zdecyduje się szybko wdrożyć spodziewane procedury...

Dzisiaj w kalendarzu mamy szereg danych makroekonomicznych z USA. W większym stopniu warto będzie zwrócić uwagę na dynamikę sierpniowej sprzedaży detalicznej (godz. 14:30), oraz produkcji przemysłowej (godz.

15:15) i nastrojów konsumenckich (godz. 15:55), niż inflacji CPI (godz. 14:30). Chociaż będzie to odczyt bardziej statystyczny, skoro mamy nielimitowany program QE3.

EUR/USD – Zbliża się większa korekta ostatniego ruchu

Dzisiejsze maksimum to okolice 1,3053, czyli dość blisko wskazywanych wczoraj 1,3065 w oparciu o odłożenie w górę szerokości wcześniejszego kanału wzrostowego (aktywnego od lipca b.r.). Rynek już nieco się cofnął i nie można wykluczyć, że na koniec dnia zejdziemy już poniżej 1,30. Jednak dopiero spadek poniżej 1,2940-65, czego nie można wykluczyć na początku przyszłego tygodnia w oparciu o wspomniane już wątki: grecki i hiszpański, otworzy drogę do większej korekty ostatniego dość dynamicznego ruchu. Na koniec przyszłego tygodnia możemy testować okolice 1,2740-60, wynikające m.in. z dawnych szczytów z czerwca b.r.



Wykres dzienny EUR/USD

Kluczowe opory: 1,3060-65; 1,3085; 1,3140; 1,3195;

Kluczowe wsparcia: 1,3030; 1,3000; 1,2965; 1,2940; 1,2900; 1,2875; 1,2850; 1,2812-1,2825; 1,2800; 1,2765-70; 1,2740

EUR/CHF – Doszliśmy do górnego ograniczenia kanału wzrostowego i na tym koniec?

Wygląda na to, że szef Narodowego Banku Szwajcarii zrozumiał, że warto jest dobrze „zarządzać” rynkowymi oczekiwaniami. Jego słowa, iż presja na umocnienie franka może zmaleć, gdyż dostrzega on szanse na spadek ryzyka inwestycyjnego w strefie euro dzięki możliwości wdrożenia mechanizmów ratunkowych z udziałem ECB, dobrze wpisują się w wątek, który od tygodnia starają się ciągnąć niektórzy uczestnicy rynku. W efekcie dzisiaj rano kurs EUR/CHF zbliżył się w okolice 1,2180 wyznaczone wczoraj (maksimum 1,2176). Nie oznacza to jednak, iż presja na osłabienie franka może być trwalsza. Bo, jeżeli założymy, iż kluczem jest poziom ryzyka w strefie euro to wątki: grecki i hiszpański, które mogą eskalować w przyszłym tygodniu, mogą wspomniane ryzyko znów podnieść. Tym samym w przyszłym tygodniu czeka nas bardziej powrót do dolnego ograniczenia

widocznego na dziennym wykresie kanału wzrostowego – tj. 1,2050-65, a być może nawet jego opuszczenie dołem.



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.