

Marek Rogalski  
Główny analityk walutowy  
[m.rogalski@bossa.pl](mailto:m.rogalski@bossa.pl)



#### Kluczowe informacje z rynków:

- **WIELKA BRYTANIA:** Agencje odnotowały wczoraj wypowiedzi Gertjan'a Vlieghe, oraz Ian'a McCafferty'ego z Banku Anglii. Pierwszy dał do zrozumienia, że gospodarka jest gotowa nawet na serię podwyżek stóp (trzy ruchy nie doprowadzą do nadmiernych nierównowag), gdyż najbliższe miesiące mogą pokazać silniejszą presję płacową. Z kolei McCafferty przyznał, że podwyżki powinny wprawdzie być stopniowe, ale proces ten powinien zacząć się szybciej. Jego zdaniem Brexit nie wstrząśnie systemem finansowym. Z kolei dzisiaj o godz. 10:30 poznaliśmy dane nt. styczniowej inflacji CPI, która pozytywnie zaskoczyła (w obu przypadkach – szerokiej miary, oraz danych bazowych był on wyższy o 0,1 p.p. od oczekiwań – odpowiednio 3,0 proc. r/r i 2,7 proc. r/r).
- **USA:** Donald Trump przy okazji publikacji założeń programu infrastrukturalnego (dokument zawiera aż 53 strony, który zakłada, że tylko 200 mld USD z wartego 1,5 bln USD będzie finansowane bezpośrednio z budżetu federalnego, nie wykluczył możliwości wprowadzenia w najbliższych tygodniach i miesiącach tzw. wzajemne podatku (reciprocal tax), który będzie obejmować import z krajów, które opodatkowują amerykański eksport do tych krajów. Trump wymienił tu z nazwy Meksyk, Kanadę, Chiny, Japonię i Koreę Południową. Nie podał jednak szczegółów tego projektu, a wysoko postawiony urzędnik administracji USA poinformował, że żadne przygotowania w tej kwestii nie są prowadzone, a Trump wyraził jedynie swoją opinię nt. „wolnego handlu”. Prezydent USA krytycznie wypowiedział się też nt. przyszłości porozumienia NAFTA, które obecnie jest renegocjowane.
- **JAPONIA:** Przemawiając w parlamencie szef Banku Japonii powtórzył, że polityka akomodacyjna nadal pozostaje kluczowa, gdyż inflacja wciąż jest zbyt daleko od celu. Tymczasem premier Abe przyznał, że nie zdecydował jeszcze, czy Kuroda pozostanie szefem banku centralnego na kolejną kadencję (choć jest to najbardziej prawdopodobny scenariusz).

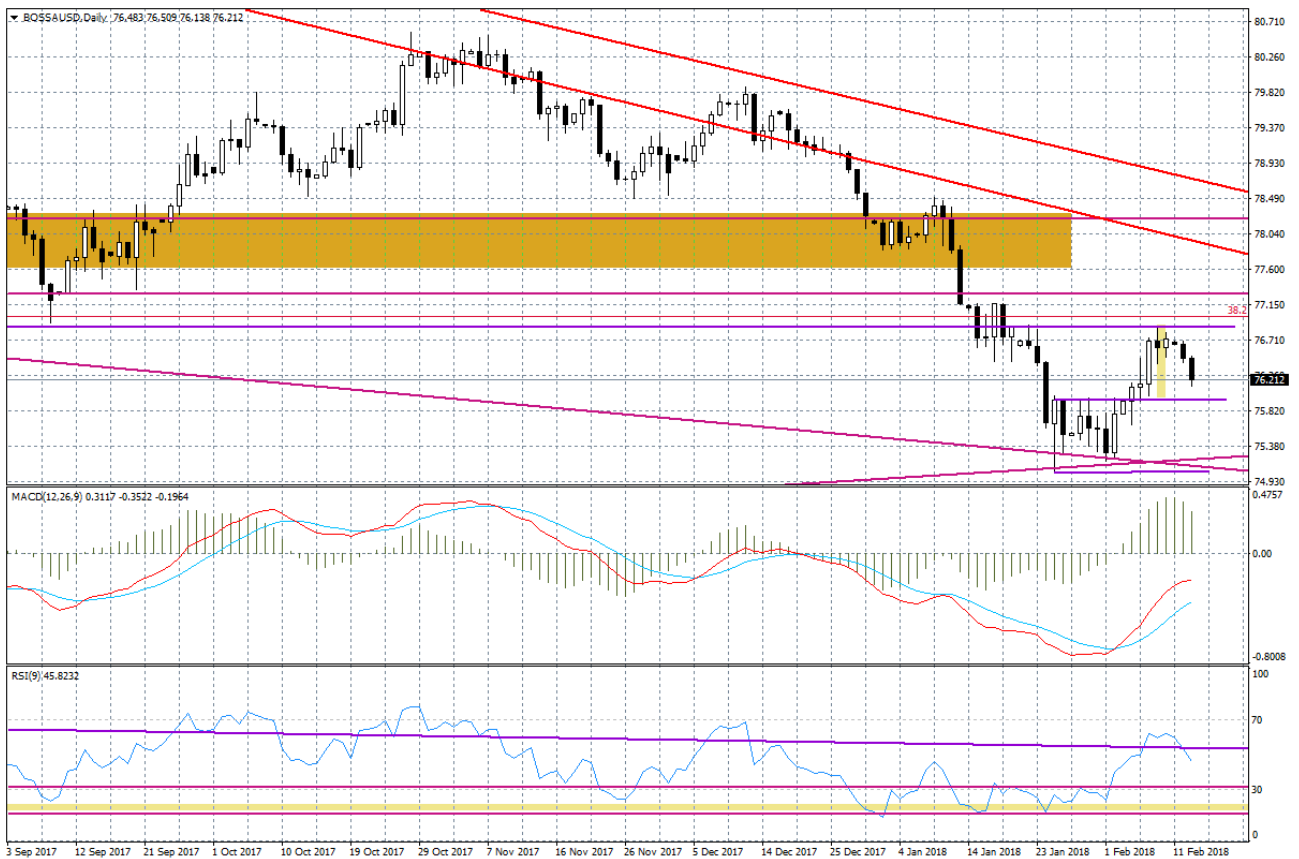
**Opinia:** Wczorajsza wypowiedź Donalda Trumpa nt. pomysłu tzw. reciprocal tax pokazuje, że prezydent USA może w najbliższych miesiącach próbować przyjmować bardziej protekcjonistyczną retorykę, aby poprawić wizerunek wśród własnego elektoratu, zwłaszcza w sytuacji, kiedy deficyt w handlu zagranicznym będzie nadal rosł. Realne szanse na wprowadzenie tego podatku w życie są niewielkie, gdyż jego skutek byłby podobny do rozważanego już kilkanaście miesięcy temu tzw. BTA (podatku granicznego) – wzrost cen podstawowych produktów w sklepach, co uderzyło by w przeciętnego „Smitha”, czyli w dużej mierze elektorat Trumpa. Nie oznacza to jednak, że administracja USA nie będzie wykonywać ruchów zmieniających taryfy podatkowe na wybrane produkty (w ubiegłym miesiącu podniesione zostały cła na panele słoneczne z Chin, oraz pralki z Korei Południowej), a także nie przyczyni się do „rozmontowania” projektu NAFTA, który od kilkunastu miesięcy jest renegocjowany wspólnie z partnerami z Meksyku i Korei. Cały ten wątek nie przysłuży się dolarowi w średnim terminie. Od pewnego czasu zwracam uwagę na ryzyka związane z tzw. twin deficits, które były bolączką amerykańskiej waluty za kadencji G.W. Busha jr.

W krótkim terminie obserwowana wczoraj, a także w piątek, korekta wcześniejszego umocnienia dolara jest kontynuowana, do czego przyczyniło się piątkowe odbicie na Wall Street, które było także kontynuowane wczoraj. Niemniej już rynki w Azji były do niego nastawione sceptycznie, w efekcie jednym z istotnych wydarzeń wtorku staje się wyraźne umocnienie się jena. Spadek USD/JPY poniżej istotnych wsparć przy 108,40 doprowadził do szybkiego ruchu w stronę minimów z września ub.r. (107,31). Ich naruszenie będzie mieć istotne następstwa w średnim i długim terminie. Dobrze obrazuje to poniższy wykres. Para USD/JPY stała się zakładnikiem globalnego sentymentu, a jej spadek pokazuje, że inwestorzy nie przywiązują aż tak dużego znaczenia do ostatniej poprawy amerykańskich fundamentów (wzrost płac) i ich możliwego przełożenia na politykę FED w perspektywie nadchodzących miesięcy. W efekcie obserwowane w ubiegłym tygodniu umocnienie się dolara na zdecydowanej większości układów z innymi walutami, było w znacznie większym stopniu (niż można było do tej pory sądzić) spowodowane pokrywaniem spekulacyjnych pozycji na nadmierne pozycjonowanych wcześniej parach walutowych.

Zerknijmy na koszyk BOSSA USD. Korekta trwa. Jej naturalnym celem są okolice wsparcia przy 76,00 pkt. Powinno spełnić swoją rolę dając pretekst do kolejnej fali wzrostowej. Niewykluczone, że wsparciem dla tego scenariusza będą oczekiwane w środę i czwartek istotne publikacje makro z USA, lub też ponowne pogorszenie się nastrojów na Wall Street po ostatnim odbiciu.



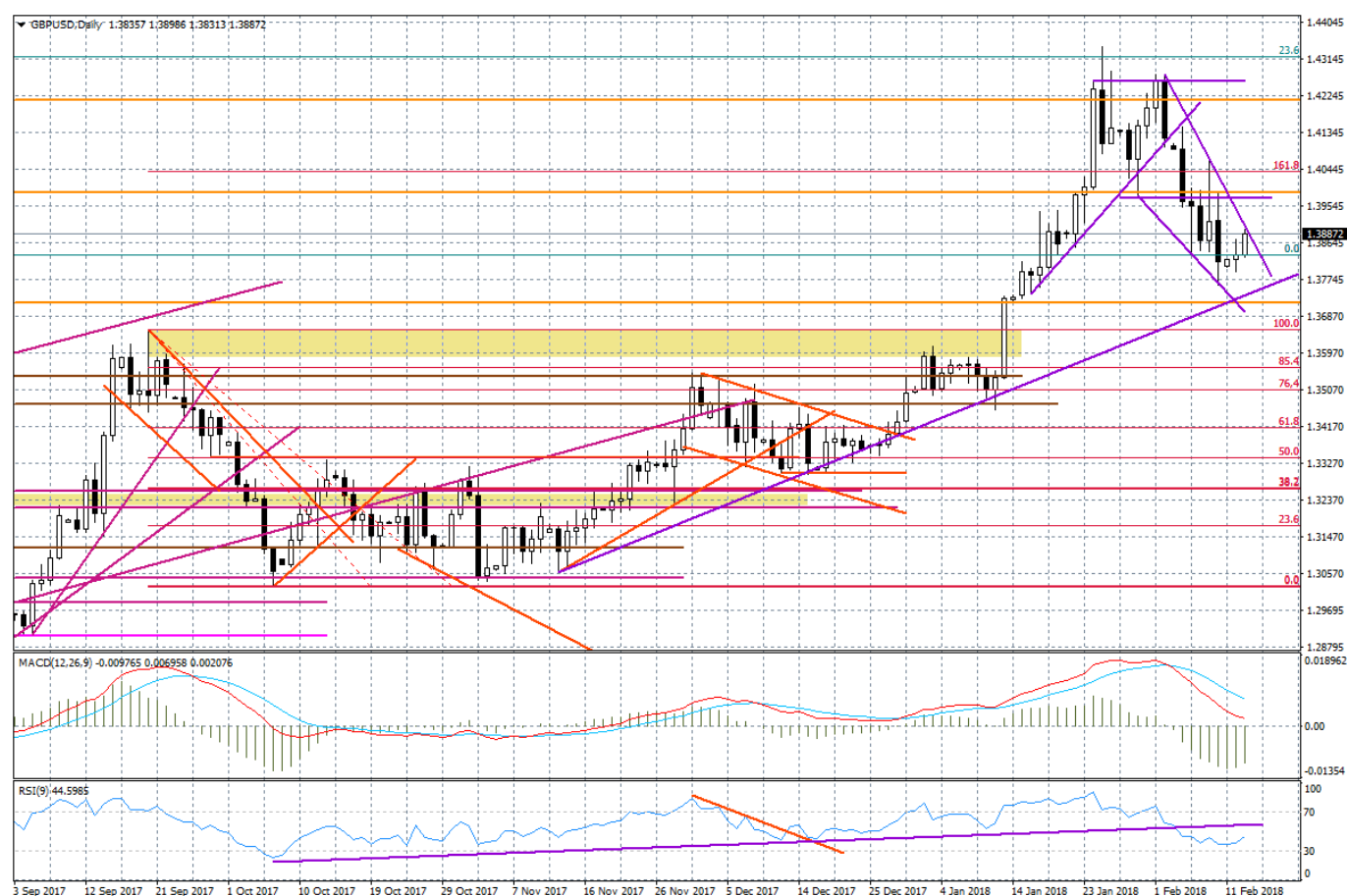
Wykres dzienny USD/JPY



Wykres dzienny BOSSA USD

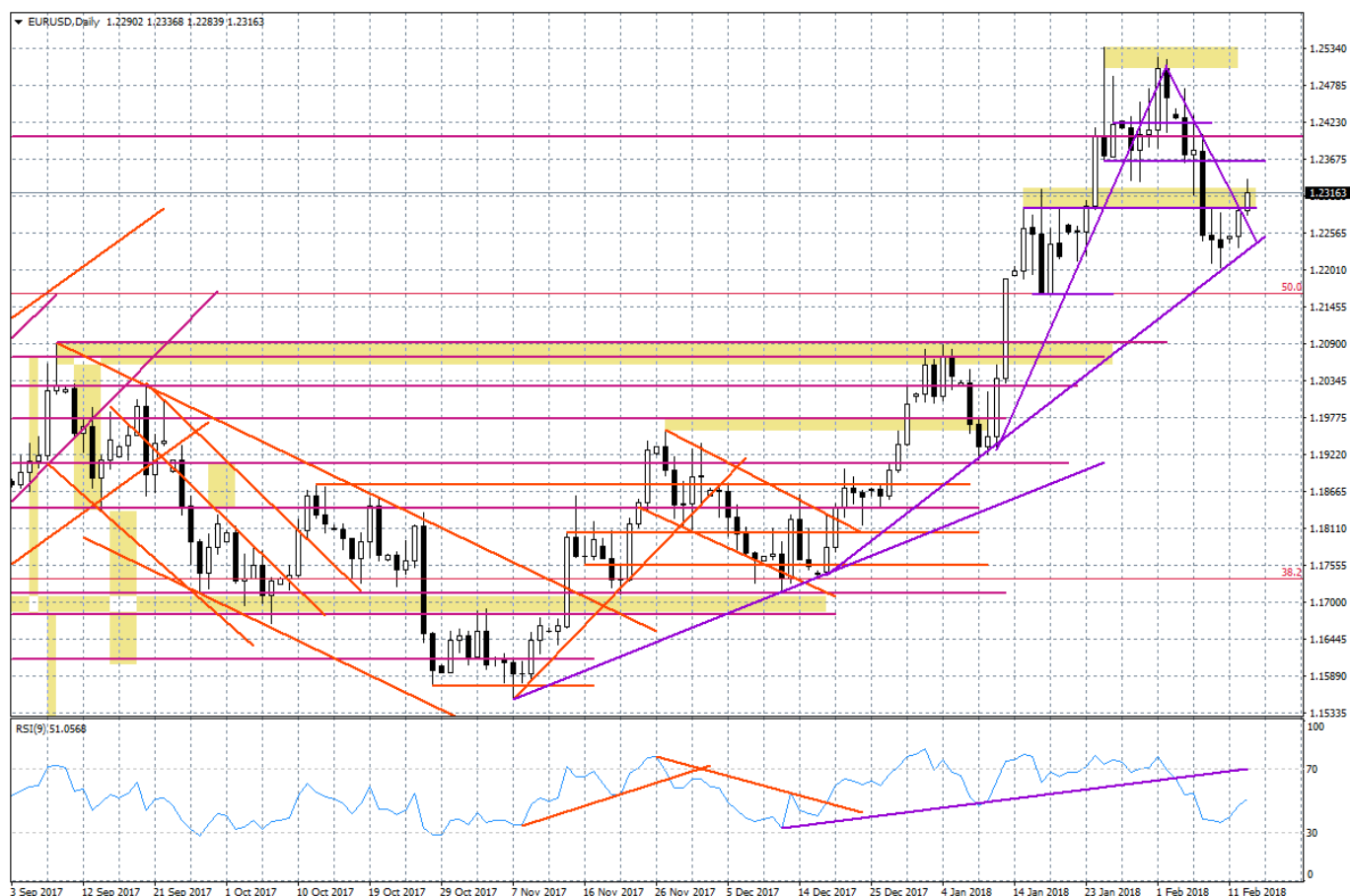
Dzisiaj poza jenem, w centrum zainteresowania jest też funt. Po posiedzeniu Banku Anglii wzrosły oczekiwania związane z podwyżkami stóp (szanse na ruch w maju to 70 proc., a w sierpniu 100 proc.), a dzisiejsze dane nt. inflacji CPI zdają się potwierdzać, że BOE ma powody do obaw. Casus funta nie jest jednak aż tak oczywisty biorąc pod uwagę polityczne ryzyka związane z procesem negocjacji dotyczących Brexitu. Wciąż wydaje się jednak, że zagrożenie w postaci upadku rządu premier May i kolejnych przedterminowych wyborów nie jest duże, gdyż opozycyjni laburzyści nie będą chcieli przejąć w tym trudnym historycznie okresie, odpowiedzialności za kraj. Z kolei zaplanowane na 3 tygodnie, a rozpoczynające się w najbliższą sobotę, publiczne wystąpienia Thesy May w ramach kampanii „Road to Brexit” mogą umocnić jej pozycję w Partii Konserwatywnej.

Technicznie układ na GBP/USD nie jest łatwy do interpretacji. Ostatnie odbicie sprawiło, że doszliśmy do linii spadkowej trendu, która może stanowić skuteczny opór. Z drugiej strony pewną przestrzeń do kontynuacji odbicia stwarza oscylator RSI 9. Niewykluczone, zatem, że korekta będzie nieregularna i kolejne odbicie zostanie poprzedzone wcześniejszym zejściem w okolice linii trendu spadkowego przy 1,3730-40, która rysowana jest od połowy listopada ub.r.



Wykres dzienny GBP/USD

Teoretycznie w nieco lepszej sytuacji znajduje się EUR/USD, któremu udało się wybić ponad krótkoterminową linię trendu spadkowego, a także naruszyć opór przy 1,2322 bazujący na maksimum z 17 stycznia b.r. Nie udało się jednak podejść pod kluczowy poziom 1,2360, a jego bliskość może powodować, że test wcale nie jest obligatoryjny. Powrót poniżej 1,2322 to pierwszy sygnał słabości. Niemniej dopiero zejście poniżej 1,2295 (szczyt z 15 stycznia) będzie bardziej wiarygodnym sygnałem, że powracamy do spadków.



Wykres dzienny EUR/USD

**Nota prawna:**

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie 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 (Regulamin), niniejszy raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.