

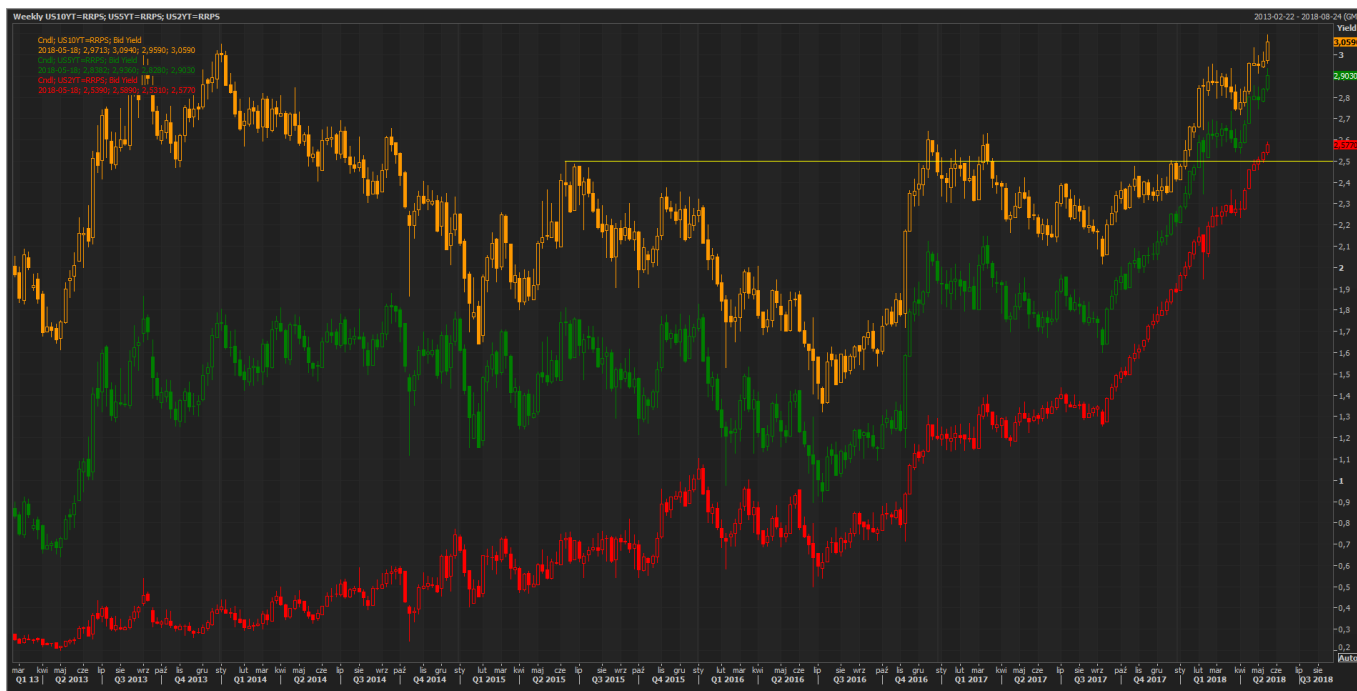
Marek Rogalski
Główny analityk walutowy
m.rogalski@bossa.pl



Kluczowe informacje z rynków:

- **USA:** Opublikowane wczoraj dane nt. sprzedaży detalicznej w kwietniu pokazały pewne rozczarowanie po stronie danych bazowych (wzrost o 0,3 proc. m/m wobec oczekiwanych 0,5 proc. m/m), ale sytuację ratowała rewizja poprzednich odczytów do góry. Powyżej szacunków wypadły dane nt. aktywności regionalnej w Nowym Jorku (NY Empire State odbił w maju do 20,1 pkt.), oraz indeksu nastrojów wśród pośredników nieruchomości NAHB (70 pkt. w maju).
- **USA / CHINY:** Prezydent Trump napisał wczoraj na Tweeterze o zaawansowanych negocjacjach z Chinami. Tymczasem dzisiaj do Waszyngtonu przybywa specjalna delegacja z udziałem głównego doradcy ekonomicznego prezydenta Xi Jinpinga.
- **EUROSTREFA / WŁOCHY:** Liderzy obu ugrupowań, które rozważają powołanie rządu (Ruchu 5 Gwiazd i Ligi Północnej) do listy „programowych postulatów” dopisali „żądanie”, aby Europejski Bank Centralny umorzył bliski 250 mld EUR dług Włoch, co wpłynęłoby na wyraźny spadek wskaźników zadłużenia.
- **EUROSTREFA:** Opublikowane dzisiaj o godz. 11:00 dane nt. kwietniowej inflacji HICP potwierdziły wcześniejsze wstępne odczyty na poziomie 1,2 proc. r/r, oraz 1,1 proc. r/r dla odczytu bazowego.
- **WIELKA BRYTANIA:** Rząd premier May zapowiedział publikację tzw. White Paper, czyli listy konkretnych rozwiązań problemów przy Brexicie w kontekście kluczowego szczytu UE 28-29 czerwca. Media spekulują jednak, że dokument nie będzie zawierał rozwiązania kluczowego problemu granicy Irlandii z Irlandią Północną. Na to, aby takie scenariusze zostały zapisane w dokumencie, będzie nalegał lider opozycyjnej Partii Pracy.
- **MEKSYK/ NAFTA:** Minister gospodarki Meksyku nie wykluczył, że nowe porozumienie NAFTA zostanie zaprezentowane w przyszłym tygodniu.
- **SZWECJA:** Jest możliwość, aby Riksbank podniósł stopy procentowe przed końcem roku, nawet w sytuacji utrzymywania się inflacji poniżej celu 2 proc. – uważa zastępczyni prezesa banku centralnego, Cecilia Skingsley.
- **AUSTRALIA:** Indeks płac w I kwartale wzrósł o 0,5 proc. k/k i 2,1 proc. r/r (szacowano 0,6 proc. k/k i 2,1 proc. r/r). Indeks zaufania konsumentów Westpac spadł w maju do 101,8 pkt. z 102,4 pkt.
- **JAPONIA:** Wstępne dane nt. PKB w I kwartale wypadły poniżej oczekiwań (gospodarka skurczyła się o 0,2 proc. k/k, a w ujęciu zannualizowanym o 0,6 proc.), Po raz pierwszy od 6 kwartałów spadły wydatki inwestycyjne (o 0,1 proc. k/k). Minister gospodarki Montegi stwierdził jednak, że dane nie zmieniają stanowiska rządu, że gospodarka rozwija się w „umiarkowanym” tempie.
- **KOREA PÓŁNOCNA:** Reżim odwołał zapowiedziane na dzisiaj spotkanie z przedstawicielami Korei Południowej uzasadniając to niezadowolaniem z planów przeprowadzenia wspólnych manewrów wojskowych Korei Płd z USA. Z kolei agencja KCNA podała, że Kim ponownie przemyśli sens spotkania z Trumpem, dodając przy tym, że Korea Północna nigdy nie oczekiwała ekonomicznych korzyści ze strony USA w zamian za rezygnację z programu nuklearnego.

Opinia: Wątek związany z amerykańskimi rentownościami rządowych obligacji, które łamią ważne technicznie poziomy, pozostaje podstawowym dla kształtowania się sentymentu na rynku FX. Warto jednak zwrócić uwagę, że wczorajsze wybicie szczytu z 2014 r. dla papierów 10-letnich (poziom 3,0490 proc.) nie okazało się być akceleratorem dla ZNACZĄCEJ reakcji na rynku dolara, czy też rynków akcji. Może być to sygnał, że inwestorzy mylnie przywiązują do tego nadmierną wagę. Niemniej, trzeba przyznać rację tym, że rynki kochają wyszukiwać różne preteksty i wytłumaczenia do pewnych ruchów.



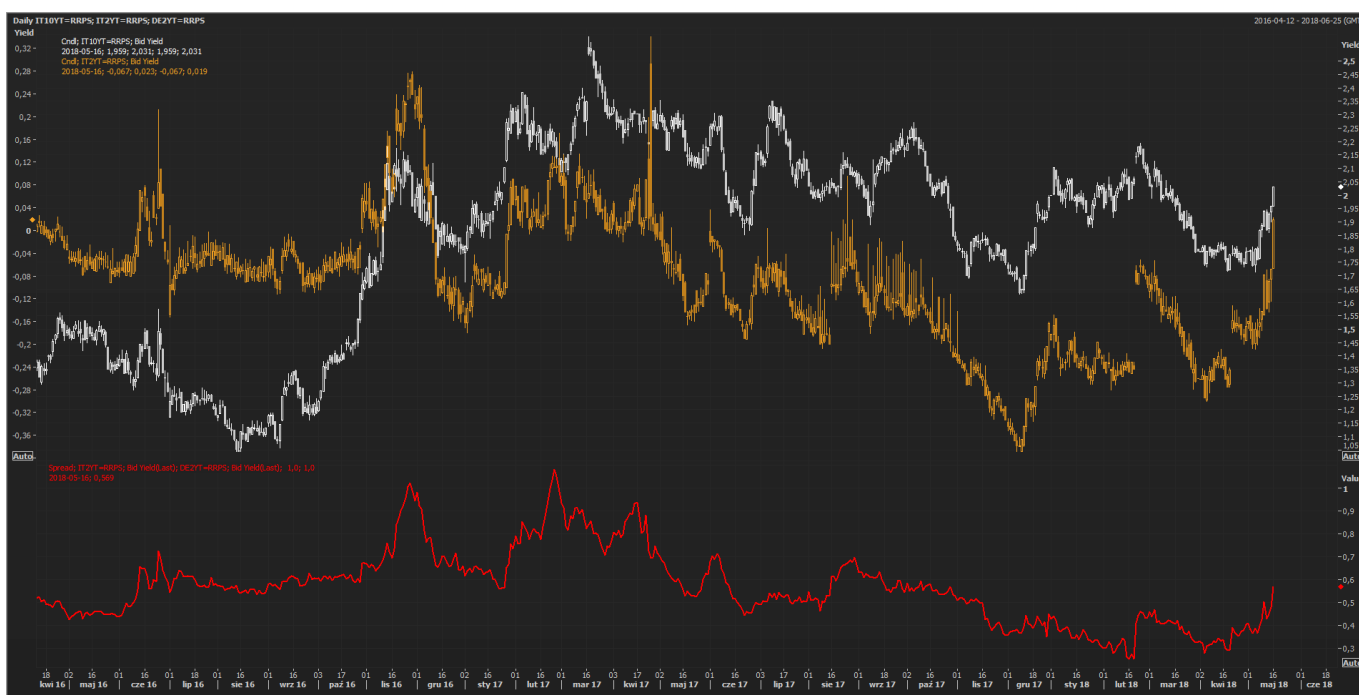
Wykres tygodniowy rentowności amerykańskich obligacji rządowych. Kolor żółty – papiery 10-letnie, kolor zielony – papiery 5-letnie, kolor czerwony – papiery 2-letnie. Źródło: Thomson Reuters Eikon

Opublikowane wczoraj dane makro z USA nie były złe, ale i też nie były szczególnie dobre. Podobnie jak wcześniejsze publikacje z ostatnich tygodni (ISM, rynek pracy itd.). Brak negatywnej reakcji może świadczyć tylko o tym, że rynki postrzegają sytuację w innych krajach jako jeszcze gorszą i dlatego USA na tym „wygrywają”. Spójrzmy jednak na poniższy wykres indeksu zaskoczeń ekonomicznych dla USA (kolor niebieski) z nałożonym na dole (kolor zielony) dziennym przebiegiem US Dollar Index. Wprawdzie wskaźnik sporządzany przez Citigroup utrzymuje jeszcze wartości dodatnie, to jednak od grudnia widoczny jest trend spadkowy. Poczuciem jest jednak to, że wskaźniki dla większości pozostałych gospodarek wyglądają znacznie gorzej (poza Chinami). Tyle, że jeżeli nie będzie pozytywnych zaskoczeń odczytami w USA, to czy FED będzie skłonny przeć w stronę 4 podwyżek w tym roku? Ostatni komunikat FED z 2 maja, kiedy to już znany był odczyt indeksu PCE Core (1,9 proc. r/r), nie był szczególnie „jastrzębi”. Do czego dążę? Kluczem na najbliższe tygodnie może być sytuacja wokół Iranu i tym samym cen ropy, która zdaje się, że wpływa na wyobraźnię inwestorów liczących na podbicie oczekiwań inflacyjnych i szybszą normalizację polityki w USA. Tymczasem jeżeli zdejmemy ten czynnik, to pozycja dolara nie musi być już tak silna.



Wykres zaskoczeń ekonomicznych dla USA (kolor niebieski), oraz US Dollar Index (kolor zielony). Thomson Reuters Eikon

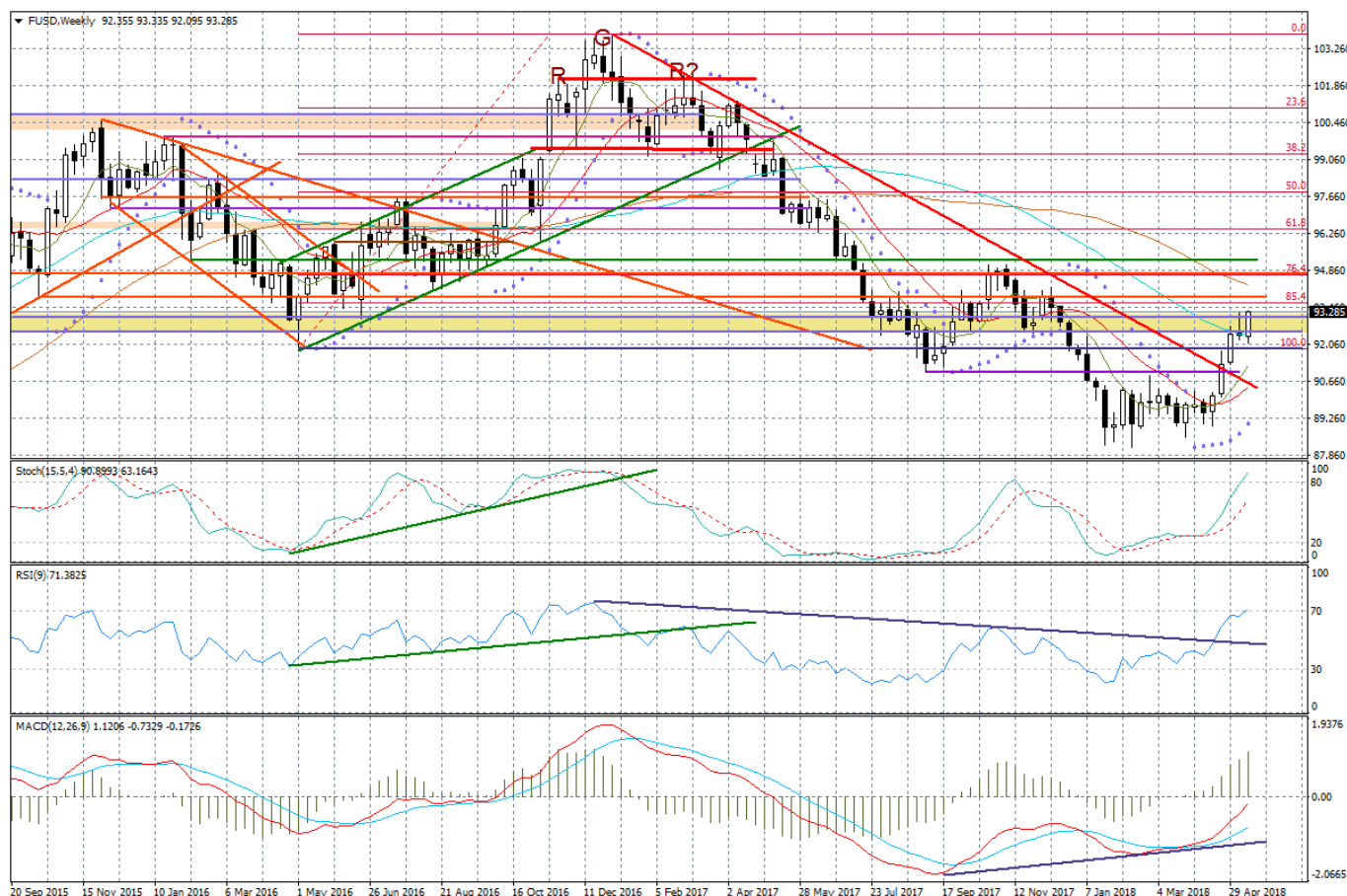
Krytycy tego scenariusza niewątpliwie zwrócą uwagę na utrzymującą się słabość odczytów makro w innych, kluczowych gospodarkach (dzisiaj fatalne dane dostała Japonia), które wpływają na rewizję oczekiwań wobec działań banków centralnych. Zgoda, ale spora część z tych negatywnych informacji została już zdyskontowana. Wyjątkiem może być jednak euro i sytuacja we Włoszech, gdzie należy kibicować, aby rząd Ruchu 5 Gwiazd i Ligi Północnej nigdy nie powstał, bo to co pojawia się jako plany jego przyszłych działań przyprawia o poważny ból głowy (żądanie umorzenia długu przez ECB). Najbliższe kilkanaście dni może być kluczowe w ocenie, jakie są szanse na powołanie tego populistycznego gabinetu. Inwestorzy na euro nie reagują nazbyt nerwowo, nieco więcej emocji widać na włoskim długu.



Wykres dzienny rentowności obligacji rządu Włoch (kolor biały – papiery 10-letnie, kolor żółty – papiery 2-letnie), oraz spread pomiędzy 2-letnimi papierami Włoch i Niemiec. Źródło: Thomson Reuters Eikon

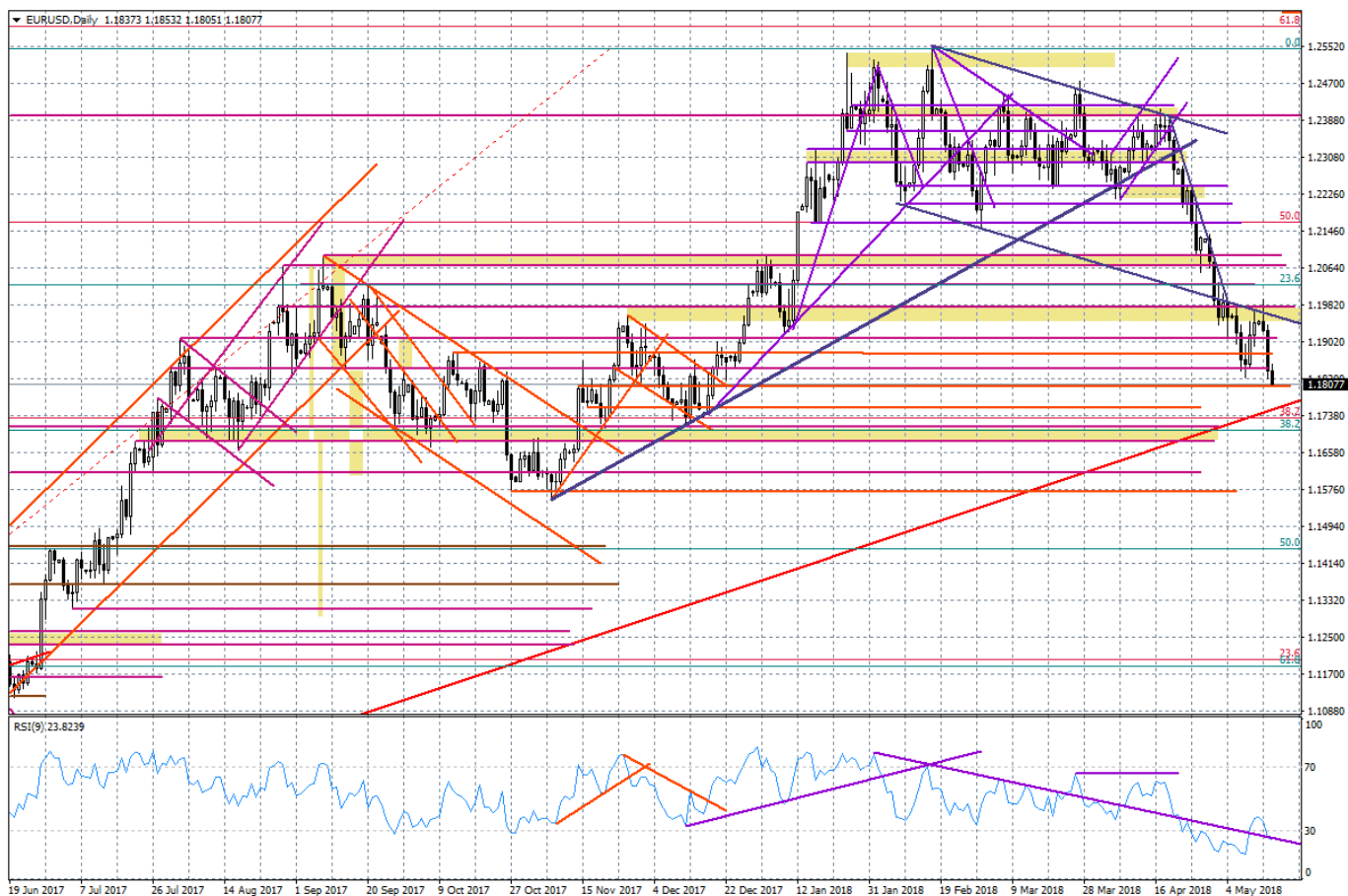
Dzisiaj w kalendarzu dla rynków mamy odczyt dynamiki produkcji przemysłowej w USA o godz. 15:15, który może wpłynąć na sentyment wokół USD (szacunki zakładają jej wzrost w kwietniu o 0,6 proc. m/m wobec 0,5 proc. m/m w marcu).

Na wykresie koszyka FUSD widać, że zeszłotygodniowy szczyt nie został aż tak wyraźnie wybity. Jeżeli dzisiaj nie zamkniemy się powyżej 93,25 pkt., to rynek może zacząć się korygować dając podobną świecę jak w zeszłym tygodniu.



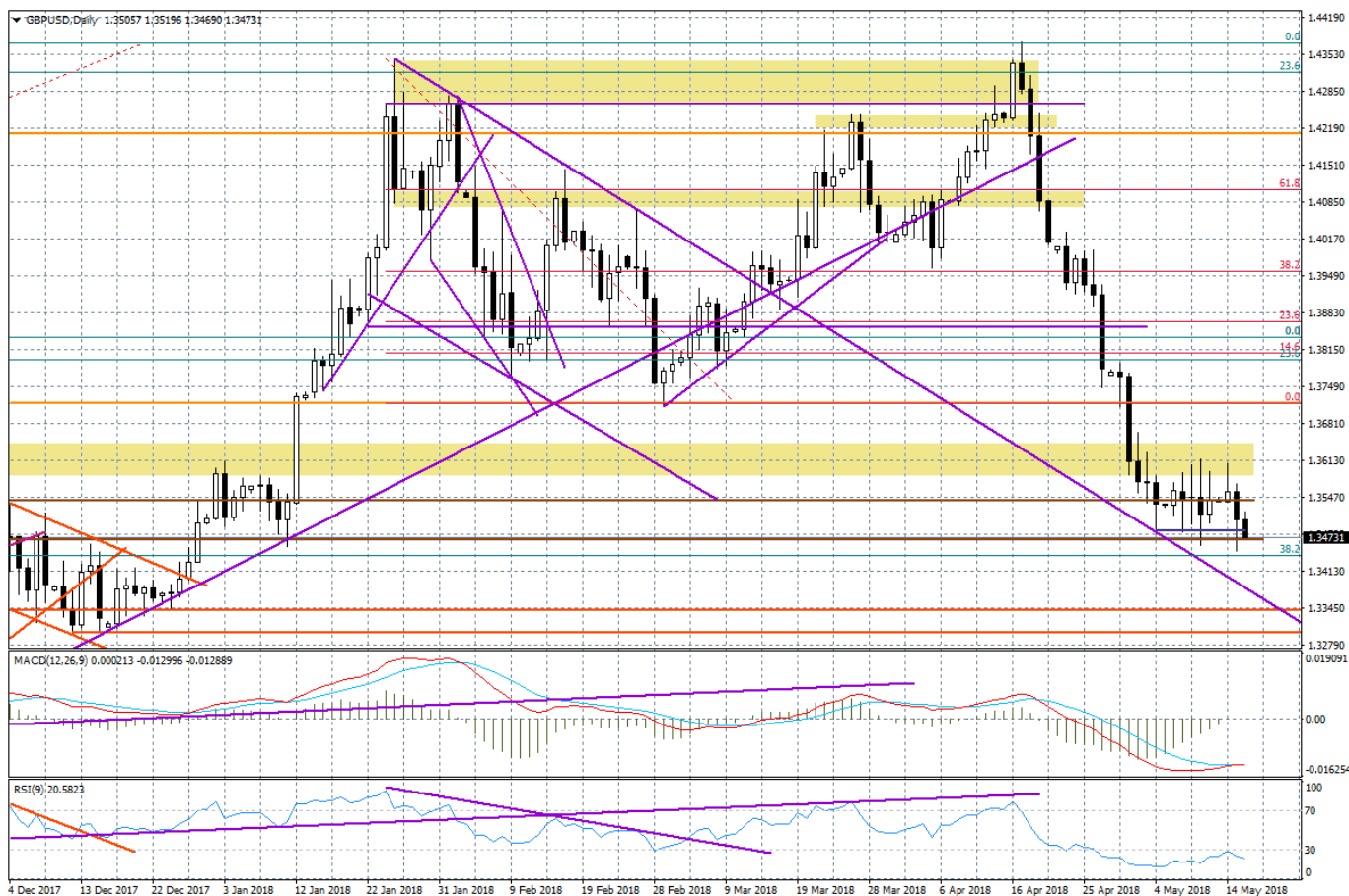
Wykres tygodniowy FUSD

Nowe minimum mamy na EURUSD, ale tempo spadków nie przyspieszyło. Dodatkowo dzienny RSI 9 wsparł się na linii trendu złamanej w zeszłym tygodniu, dając tym samym pozytywną dywergencję z kursem. Teoretycznie jednak rynek przed jakąś większą korektą powinien przetestować okolice 1,1750, gdzie przebiega linia trendu wzrostowego rysowana od początku 2017 r. Niewykluczone, zatem, że wejdziemy w jakąś formę konsolidacji na EURUSD.



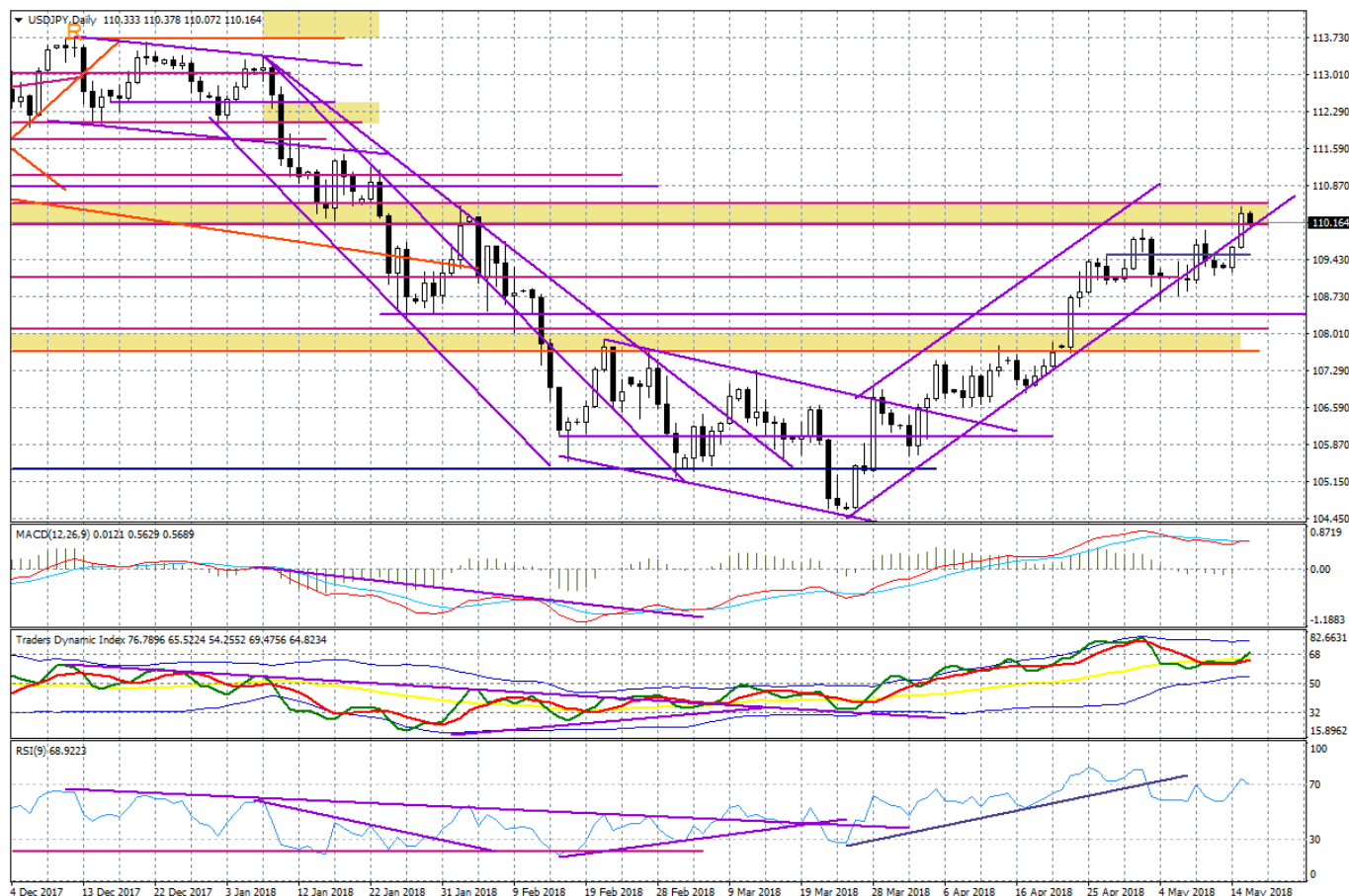
Wykres dzienny EUR/USD

Konsolidacja widoczna jest na GBPUSD, chociaż wczoraj doszło do lekkiego naruszenia wsparcia przy 1,3460 i nowe dno zostało utworzone przy 1,3450. Uwagę zwracają pozytywne sygnały płynące ze wskaźników. Najbliższe dni mogą upłynąć pod znakiem spekulacji dotyczących posunięć rządu ws. Brexitu (tzw. White Paper). Wydaje się jednak, że rynek może próbować utrzymać poziom 1,3450.



Wykres dzienny GBPUSD

Notowania USDJPY na fali rosnących rentowności amerykańskich obligacji zdołały wczoraj doprowadzić do wybicia bariery 110,00, ale strefa oporu 110,10-110,50 nie została złamana. Dzisiaj rynek otrzymał dwie sprzeczne publikacje – słabe dane nt. PKB za I kwartał (BOJ będzie mieć więcej argumentów za dłuższym utrzymaniem status-quo), ale i też nieoczekiwane informacje w temacie Korei Północnej, która zaczyna zastanawiać się czy warto rozmawiać ws. rozbrojenia (wygląda na to, że Kim Dzong-Un może mieć u siebie bunt tzw. twardogłowych). Analiza techniczna pokazuje, że ostatni ruch w górę USDJPY nie został potwierdzony przez wskaźniki, co może być pewnym zagrożeniem dla podtrzymania zwyżek w krótkim terminie.



Wykres dzienny USDJPY

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 sporządzeniu 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.