

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



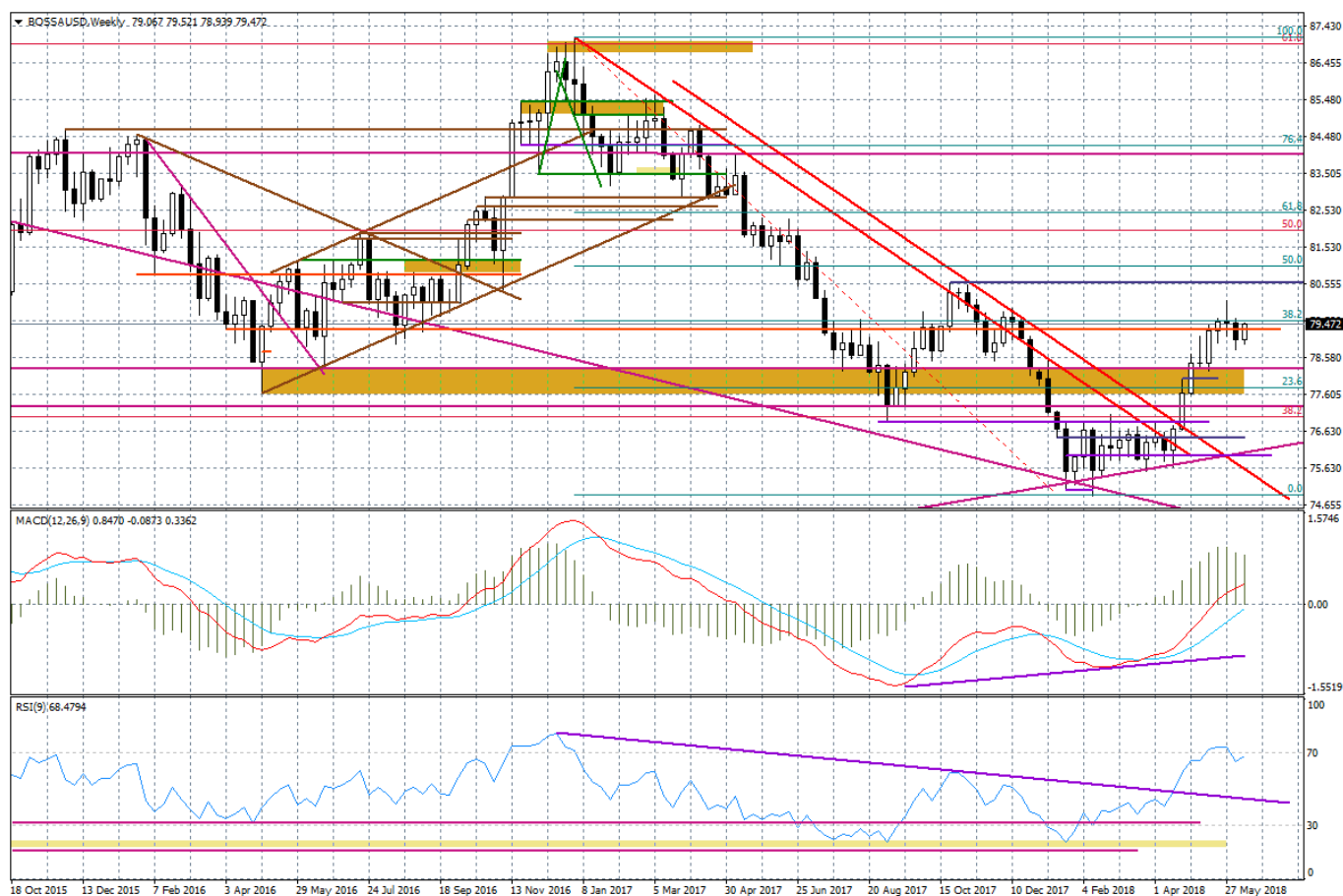
#### Kluczowe informacje z rynków:

- **USA / DANE:** Opublikowane wczoraj po południu dane nt. inflacji CPI za maj wypadły zgodnie z szacunkami rynkowymi, tj. 0,2 proc. m/m dla szerokiej miary, oraz bazowej, a w ujęciu rocznym odpowiednio 2,8 proc. r/r i 2,2 proc. r/r.
- **USA / FED:** Pojawiły się spekulacje, że Jerome Powell może zakomunikować dzisiaj zmiany polegające na tym, że konferencje prasowe będą odbywać się po każdym posiedzeniu, a nie tylko co kwartał, jak dotychczas. To może zwiększyć elastyczność działań FED, gdyż zwyczajowo podwyżki miały miejsce w sytuacji, kiedy posiedzeniu towarzyszyła konferencja prasowa.
- **USA/ WOJNY HANDLOWE:** Zdaniem doradcy handlowego Białego Domu (Peter Navarro), Donald Trump może wprowadzić cła na niektóre chińskie produkty z zapowiadanej listy wartej 50 mld USD rocznie, już w najbliższy piątek.
- **WIELKA BRYTANIA / BREXIT:** Wczoraj parlament przegłosował poprawki zgłoszone przez rząd premier May po negocjacjach we własnej partii, które zakładają, że Izba Gmin będzie mogła przejąć negocjacje ws. Brexitu w sytuacji, kiedy do listopada nie uda się wypracować finalnego porozumienia z Unią Europejską, co oznaczać może, że forsowany będzie scenariusz „miękkiego” Brexitu. Kluczowym terminem na porozumienie staje się, zatem październikowy szczyt Unii Europejskiej.
- **WIELKA BRYTANIA / INFLACJA:** Opublikowane dzisiaj dane nt. inflacji CPI w maju okazały się być zbieżne z oczekiwaniami rynku – CPI wzrosła o 2,4 proc. r/r, a bazowa o 2,1 proc. r/r. Z kolei producencka PPI rozminęła się (szacowano odbicie do 2,5 proc. r/r, a tymczasem podano 2,1 proc. r/r, a dane za kwiecień zrewidowano do 2,0 proc. r/r z 2,4 proc. r/r).
- **AUSTRALIA:** Szef RBA (Lowe) powtórzył dzisiaj, że nie widać konieczności zmiany polityki monetarnej w krótkim terminie, a potencjalny ruch w przyszłości będzie podwyżką, a nie obniżką stóp. Dodał jednak, że dane nt. wzrostu gospodarczego w I kwartale wypadły nieco lepiej od scenariusza banku centralnego. Zaznaczył, że istotną kwestią będzie pojawienie się odbicia w trendzie płacowym.

**Opinia:** Dolar kontynuuje nieznaczne umocnienie widoczne wczoraj, które można przypisać pozycjonowaniu się pod dzisiejsze, wieczorne informacje z FED (komunikat poznamy o godz. 20:00, razem z nowymi projekcjami makro, w tym „wykresem kropek”). Z kolei pół godziny później rozpocznie się konferencja prasowa Jerome Powella. Spekulacje dotyczące tej kwestii podbiły wczoraj wieczorem notowania dolara – pojawiły się oczekiwania, że Powell mógłby zakomunikować zmianę w postaci wprowadzenia zasady, że konferencja prasowa będzie mieć miejsce po każdym posiedzeniu, a nie co kwartał. Teoretycznie to nie znaczy wiele, gdyż FED jeszcze za czasów Janet Yellen dawał do zrozumienia, że posiedzenia bez konferencji nie ograniczają przez decyzyjności (podwyżki stóp są możliwe), ale jakoś przyjęło się, że zacieśnienie polityki ma miejsce wtedy, kiedy planowana jest też konferencja, czyli raz na kwartał. Tym samym w/w plotki wzbudziły oczekiwania, że teoretycznie FED mógłby zaskoczyć szybszymi posunięciami w II połowie roku. To ładnie komponuje się z oczekiwaniami, że mediana „wykresu kropek” wskaże na łącznie 4 podwyżki stóp w tym roku, chociaż łatwo wskazać kilka wątków, które mogą „przyćmić nazbyt jastrzębi przekaz”. Po pierwsze, jeżeli w tym roku mają być 4 podwyżki, to czy w przyszłym roku będą trzy ruchy, czy tylko dwa. Po drugie, FED może mieć świadomość, że niezależnie od niezłych odczytów makro z USA, to nad światową gospodarką zaczynają się zbierać ciemne chmury (kuleje Europa, w tym mamy ryzyka z Włoch, które nie zostały całkiem zażegnane, a rynki EM oberwały przez ostatnie umocnienie się dolara). Polityka prowadzona przez Trumpa i pomaga i szkodzi. W pierwszym przypadku gospodarka otrzymała pewne wsparcie ze strony zmian fiskalnych wprowadzonych na początku roku, ale w drugim może oberwać poprzez potencjalne wojny handlowe. Po ostatnim szczycie G-7 widać, że wzajemne relacje USA vs reszta kluczowych partnerów, są dość napięte. To może sprawić, że Powell podczas konferencji prasowej nie będzie chciał wybrzmieć nazbyt „jastrzębio”. Nie ma jednak nadmiernego powodu, aby uderzać w „gołębie” tony.

Na wykresie koszyka BOSSA USD widać, że udało się powrócić ponad poziom 79,15 pkt. (minimum świecy sprzed 2 tygodni). Z drugiej strony plan minimum w takiej sytuacji (testowanie okolic 79,60 pkt.) został prawie osiągnięty. Można próbować rozgrywać ruch w stronę szczytu sprzed 2 tygodni przy 80,11 pkt., ale nie jest to obligatoryjne. Być może większe znaczenie od dzisiejszych

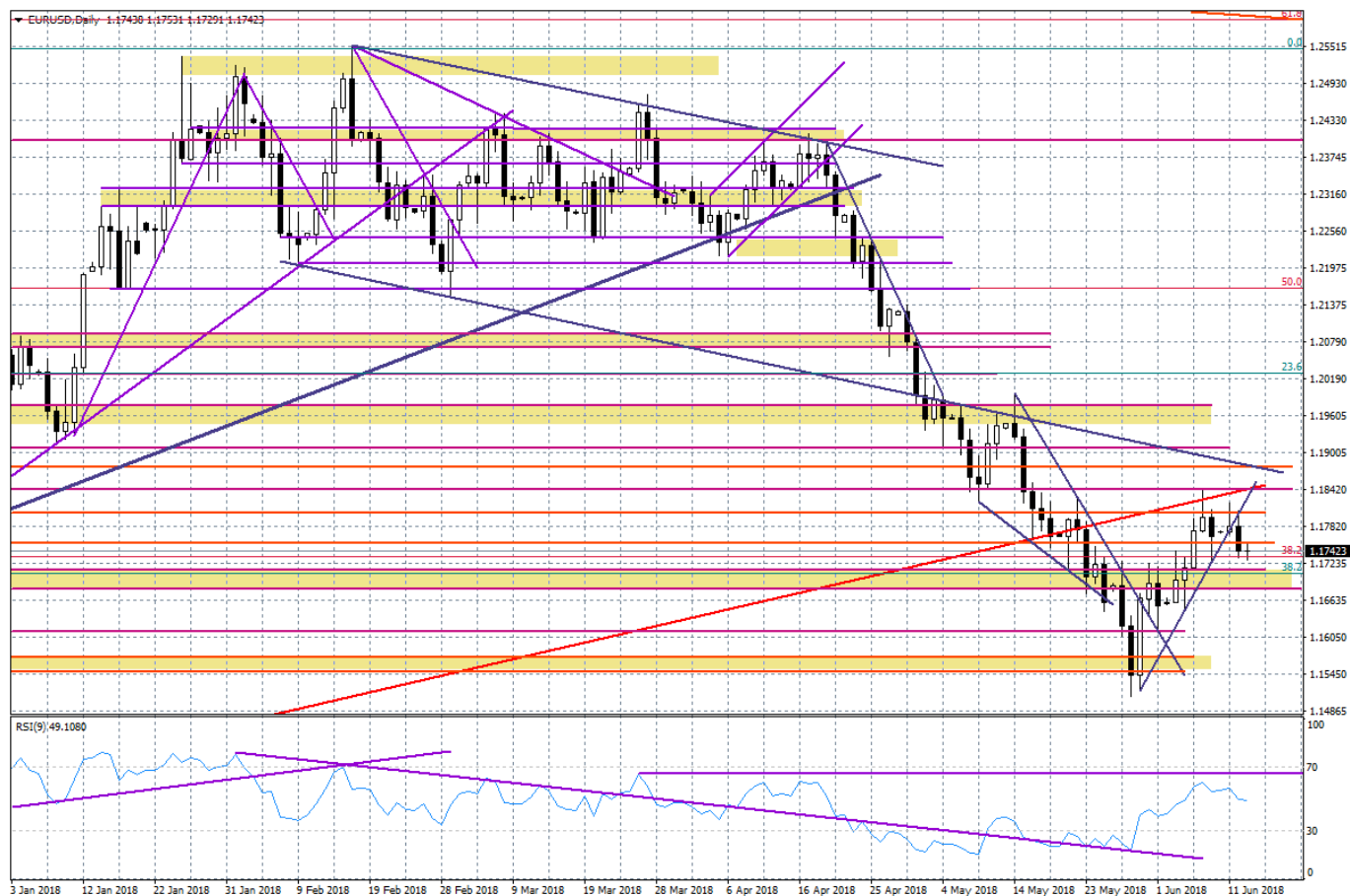
sygnałów z FED, będą mieć jutrzejsze informacje z Europejskiego Banku Centralnego, jeżeli weźmiemy pod uwagę jak duży wpływ na koszyk dolara ma para EUR/USD.



Wykres tygodniowy BOSSA USD

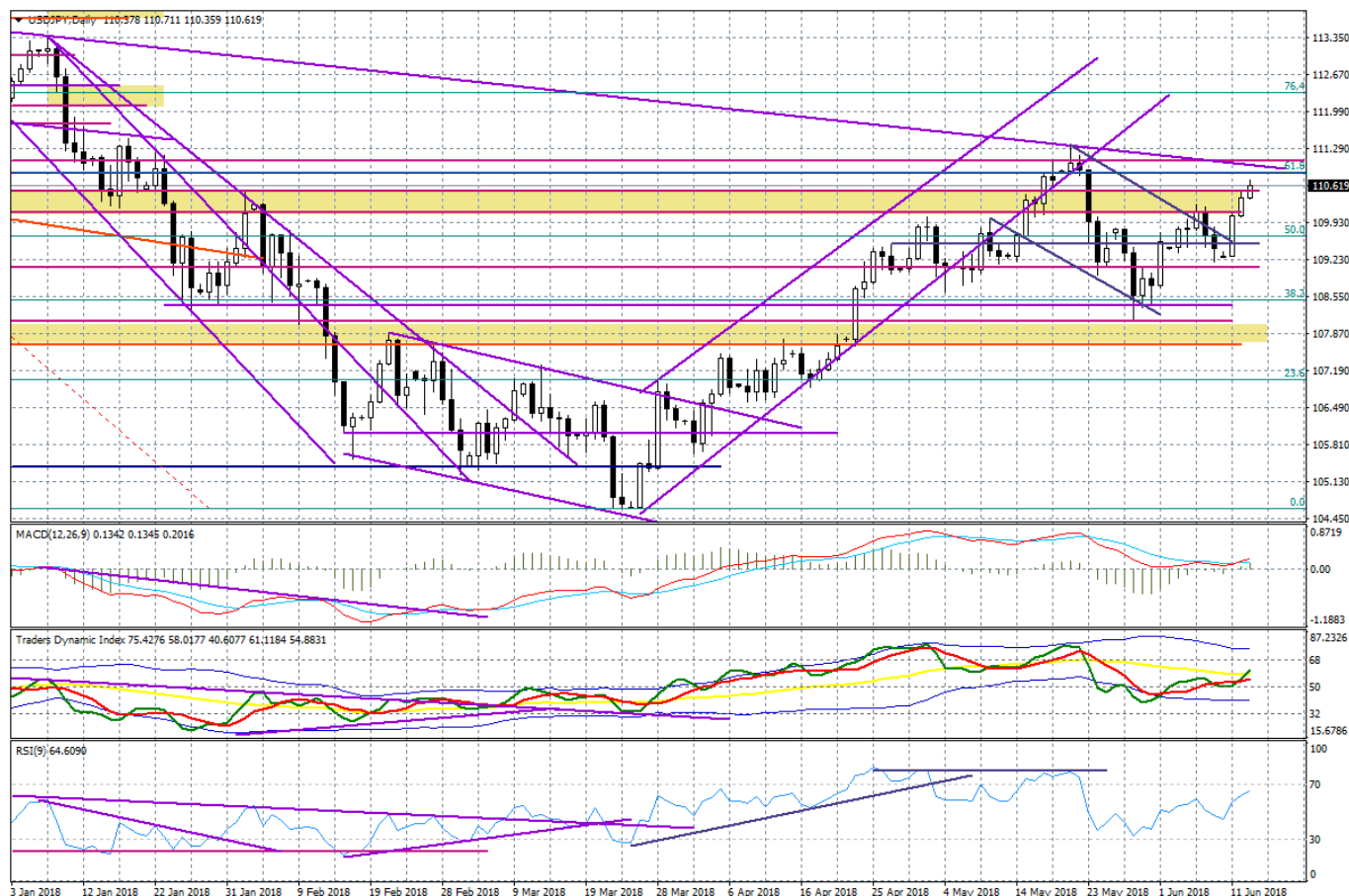
Czwartkowe sygnały z ECB będą dla rynków testem na to, czy należy wciąż obawiać się słabości europejskiej gospodarki, a także na ile można zapomnieć o problemach Włoch (teoretycznie sygnały z ostatnich dni, że rząd populistów zamierza kontynuować politykę ograniczania relacji długu do PKB, a nowe wytyczne działań zostaną zaprezentowane we wrześniu, mogą zdjąć na jakiś czas włoskie problemy z rynków). Kluczowe będzie też to na ile Mario Draghi zwróci uwagę na ostatnie odbicie inflacji HICP w maju, a na ile da do zrozumienia, że otoczenie makro (w tym ryzyko wojen handlowych) wymusza utrzymanie ostrożnego podejścia. Pytanie też na ile ECB będzie skłonny jutro zakomunikować rynekom jakieś szczegóły dotyczące zakończenia programu QE. Sygnały, że temat przesuwają się na lipiec, mogą nieco zaszkodzić euro.

Technicznie EUR/USD potwierdził w ostatnich dniach istotność strefy oporu w obszarze 1,1800-1,1840. Nie udało się jednak złamać wsparcia przy 1,1726 (dołek z ostatniego piątku). Układ oscylatora RSI 9 preferuje jednak scenariusz spadkowy. Trudno jednak jednoznacznie ocenić, czy ewentualna próba wybitcia 1,1726 dzisiaj będzie trwała (informacje z FED zwyczajowo prowokują większą zmienność), czy też dojdzie do tego dopiero po jutrzejszych sygnałach z ECB. W przypadku prób podbicia w górę, to strefę oporu intraday można wyznaczyć przy 1,1780-1,1805.



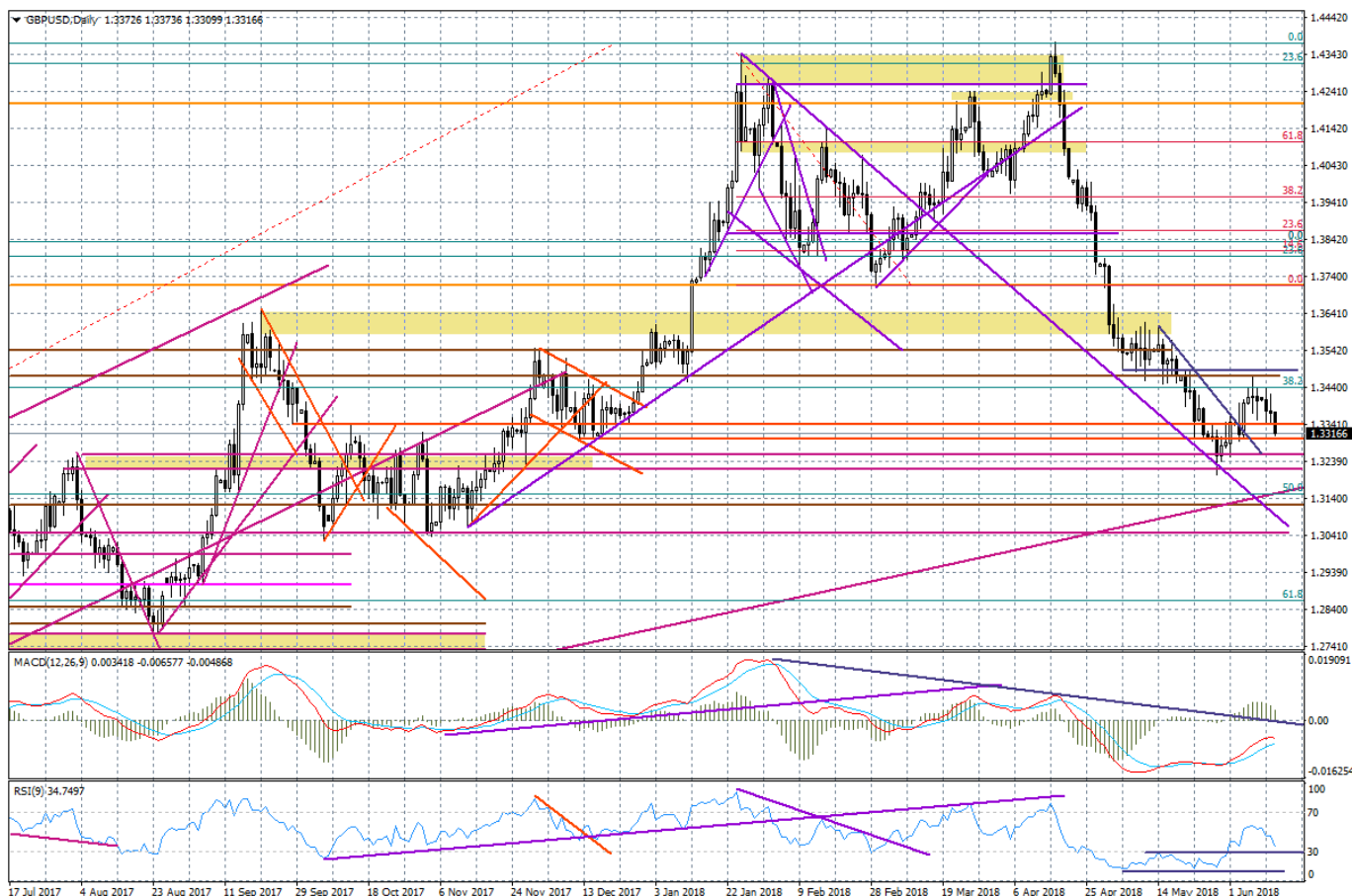
Wykres dzienny EUR/USD

Para USDJPY jest jedną z najbardziej wrażliwych na sygnały z FED. Kluczowe może jednak okazać się to, czy dzisiejsze informacje doprowadzą do wyraźniejszego powrotu do wzrostu rentowności amerykańskich obligacji rządowych, prowadząc tym samym do wzrostu spreadu wobec ich japońskich odpowiedników. Ujęcie techniczne USDJPY każe jednak zachować czujność w kontekście mocnego obszaru oporu wokół 111,00.



Wykres dzienny USD/JPY

Ciekawy temat do rozegrania w średnim terminie pojawia się na funkcje, a konkretnie na układzie GBP/USD. Wprawdzie szanse na sierpniową podwyżkę stóp nie są nazbyt duże i raczej w najbliższych tygodniach wyraźnie nie wzrosną, to jednak wczorajsze głosowania w brytyjskim parlamencie oddaliły ryzyko upadku rządu premier May. Ta pokazała, że nadal może liczyć na większość, chociaż musi iść na coraz większe ustępstwa wobec zwolenników „miękkiego Brexitu”, co akurat dla rynków finansowych byłoby dobre. Spadło ryzyko tzw. chaotycznego Brexitu, czyli wyjścia w marcu ze Wspólnoty bez żadnego porozumienia – jeżeli te nie zostanie wypracowane w ostatecznej wersji do czasu szczytu UE w październiku, to w listopadzie prawo do prowadzenia negocjacji będzie mieć Izba Gmin, co tak naprawdę przerzuca odpowiedzialność za ich fiasko także na laburzystowską opozycję. Kluczowe daty na mapie Brexitu to szczyty UE w końcu czerwca i październiku. Ewentualne pozytywne sygnały w końcu miesiąca (ustalenia wynegocjowane „za pięć dwunasta”) mogłyby wesprzeć funta. Na wykresie GBP/USD uwagę zwraca linia trendowa wzrostowego z ub.r. przy 1,3140, co oznaczałoby, że ewentualne naruszenie dołka z 29 maja (1,3204) mogłoby być fałszywym sygnałem słabości – także z uwagi na dywergencje na wskaźnikach.



Wykres dzienny GBP/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.