

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 17 czerwca 2016 r.



Brexit czy Bremain?

Pytanie miesiąca, roku, a może całej historii Unii Europejskiej? W ostatnich dniach uwaga rynków wokół rezultatu brytyjskiego referendum o dalsze członkostwo w UE uległa tak (absurdalnie?) dużemu skupieniu, że należy sobie zadać pytanie, czy nie jest to przesada?

Obecnie miary implikowanej zmienności miesięcznej dla par walutowych z funtem osi gaja rekordowe poziomy niewidziane od czasu upadku Lehman Brothers. Innymi słowy rynki traktują wydarzenie zaplanowane, o wiadomych skutkach i ryzykach (głosowanie) na równi z sytuacją całkowicie zaskakującą o trudnym do oszacowania konsekwencjach (globalny kryzys finansowy). Ponadto czołowe banki centralne (BoE, ECB, BoJ) już zapowiedziały, że będą dbać o podtrzymanie płynności na rynkach, gdyby obóz Brexitu zwyciężył. Być może strach ma tylko wielkie oczy?

Przyszły tydzień: referendum UE, Yellen, Norges Bank

Bez wątplenia brytyjskie referendum w sprawie członkostwa w UE będzie najważniejszym wydarzeniem następnego tygodnia. Wynik głosowania będzie przede wszystkim wyznacznikiem kierunku dla GBP, ale także i dla ogólnego apetytu na ryzyko. Oczekujemy, że większość opowie się za pozostaniem w UE, co powinno wywołać rajd GBP. Jednakże ostatnie sondaże wskazują na przewagę zwolenników Brexitu, stąd do czasu głosowania awersja do ryzyka może ponownie uderzyć. Dodatkowo jeśli wstępne wyniki będą nie będą jednoznaczne, zmienność może pozostać dwustronna aż do piątkowego poranka (ok. 5:00), kiedy poznamy oficjalny rezultat.

Poza referendum z Wlk. Brytanii nie ma istotnych publikacji. W strefie euro mamy niemieckie indeksy ZEW (wt) i Ifo (pt) oraz wstępne szacunki PMI za czerwiec (czw), ale wątpliwe jest, aby rynek skupił na nich uwagę. Niepewność wokół referendum może zaważyć na gorszych odczytach indeksów sentymentu i aktywności. EUR jest w obecnych warunkach młodszym bratem GBP. Przy braku Brexitu EUR/USD prawdopodobnie skoczy 1-2 proc., ale rynek szybko przejdzie do dyskonta oczekiwań na normalizację polityki Fed i świeża podaż będzie ściągać kurs w dół.

W USA kalendarz jest umiarkowanie ciekawy. Dane o sprzedaży domów (śr i czw) raczej będą zignorowane w oczekiwaniu na referendum. Od danych o zamówieniach na dobra trwałe (pt) oczekuje się słabości, biorąc pod uwagę mieszane odczyty wskaźników koniunktury. Indeks nastrojów konsumentów (pt) jest rewizją wcześniejszego odczytu, co umniejsza jego znaczenie. Największa uwaga będzie towarzyszyć wystąpieniu prezes Fed Yellen przed Senacką Komisją Bankową (wt). Rozwinięcie przekazu z konferencji po posiedzeniu FOMC będzie przydatne do oceny szans na podwyżkę na najbliższych posiedzeniach. Ponadto usłyszymy od Kashkariego (pon), Powella (śr) i Kaplana (czw).

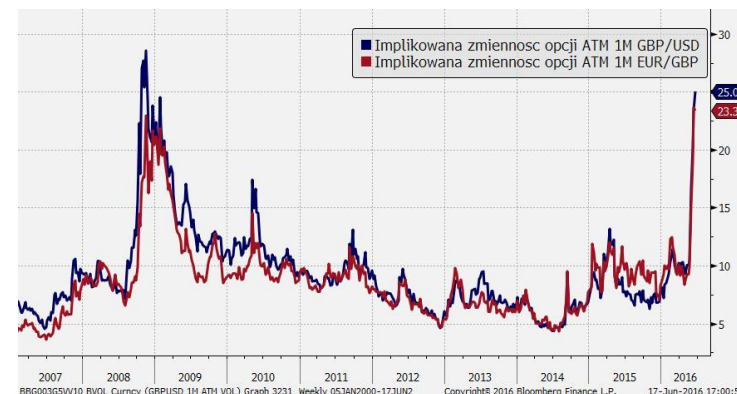
W Polsce kalendarz zawiera tylko mało interesujący dla rynków odczyt stopy bezrobocia za maj (czw). Wahania sentymentu przed i po referendum pozostaną głównym motorem dla zachowania złotego. W naszym bazowym scenariuszu (Bremain) rajd ulgi powinien wstępnie zepchnąć EUR/PLN ok. 2 proc., problemem jest jednak, że punkt startowy może być wyżej niż obecne 4,44.



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.

Stan na 2016-06-17 17:06

Źródło: Bloomberg



Zmienność implikowana 1-mies. opcji ATM na GBP/USD i EUR/GBP jest najwyższa do czasu upadku banku Lehman Brothers.

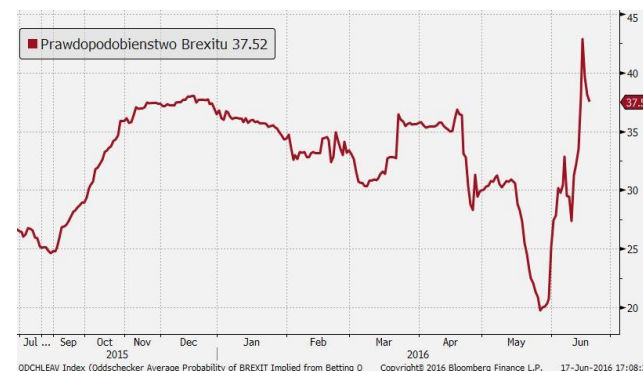
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień: referendum UE, Yellen, Norges Bank

Spośród wydarzeń wokół walut surowcowych (AUD, NZD, CAD) uwagę zwracają jedynie protokół z posiedzenia RBA (wt). Po tym, jak samo posiedzenie RBA w czerwcu było jastrzębie, szanse na gołębie akcenty są bardzo małe, ale też i poprzeczka dla większego wsparcia AUD jest zawieszona dość wysoko. Ogólnie referendum zdominuje zmienność na ryzykownych aktywach, co dotyczy AUD, CAD i NZD oraz cen surowców. Pewna doza rajdu ulgi w przypadku Brexain jest możliwa także i w tym przypadku.

W Japonii mamy wystąpienie prezesa BoJ Kurody (pon) oraz publikację protokołu z posiedzenia BoJ 27-28 kwietnia (wt). Jednakże wystąpienie Kurody ma podłoże czysto akademickie, a protokół zdaje się przedawniony po kolejnym posiedzeniu Banku z mijającego tygodnia. Rozczarowanie pasywnością BoJ było głównym powodem ostatniego spadku USD/JPY, stąd nawet przy poprawie sentymentu w przypadku pozytywnego wyniku referendum, potencjał odbicia kursu pozostaje ograniczony.

Z innych wydarzeń Norges Bank będzie podejmował decyzję o stopie procentowych (czw). W konsensusie Bloombergu jest tylko jedna prognoza za obniżką stopy depozytowej z obecnego poziomu 0,5 proc. Sądzymy, że Norges Bank pójdzie śladem innych banków centralnych i przeczeka zamieszanie wokół brytyjskiego referendum. Perspektywy wzrostu gospodarczego pozostają słabe, co w końcu skłoni bank do cięcia, ale jeszcze nie w tym miesiącu.



Zmiana prawdopodobieństwa Brexitu wyliczona ze średnich kursów bukmacherskich gromadzonych przez Oddschecker.com.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg



Sporządził:
Konrad Białas
Główny Ekonomista

Departament Analiz DM TMS Brokers

da@tms.pl

(+48) 22 2766243

Kierownik Departamentu	Bartosz Sawicki	(+48) 603307161	bs@tms.pl
Główny Ekonomista	Konrad Białas	-	kbi@tms.pl
Analitik Techniczny	Maciej Morawski	-	mmo@tms.pl

Prezentowany raport jest wynikiem analiz prowadzonych przez Dom Maklerski TMS Brokers S.A. i, choć sporządzony został na podstawie wiarygodnych źródeł informacji, TMS Brokers nie gwarantuje kompletności, dokładności i poprawności danych w nich zawartych. Dystrybucja raportu ogranicza się do klientów, z którymi TMS Brokers podpisał odpowiednie umowy świadczenia usług, jak również użytkowników serwisów informacyjnych, w tym serwisów internetowych udostępnianych przez TMS Brokers. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za działania podjęte na podstawie rekomendacji, prognoz, przewidywań i jakichkolwiek informacji zawartych w prezentowanym raporcie o ile przy ich przygotowaniu TMS Brokers dołożył należytej staranności. Szczegółowe informacje dotyczące TMS Brokers, zasad sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji, źródeł informacji, określenia odbiorców rekomendacji, terminologii fachowej, konfliktów interesów, jak również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych www.tms.pl w części „zastrzeżenia”.