

Tydzień zdominowany przez Cypr

Cały ostatni tydzień upłynął pod dyktando informacji napływających z Cypru. Do piątkowego południa nie otrzymaliśmy jednak konkretnego rozwiązania problemu przez władze w Nikozji. EUR/USD od piątkowego zamknięcia stracił około 100 pipsów. Stabilnością też nie mógł pochwalić się polski złoty, który osłabił się do euro o około 4 grosze.

Globalna reakcja na kłopoty wakacyjnej wyspy.

Ten kogo ominęły doniesienia z ostatniego weekendu o sytuacji na Cyprze mógł być poważnie zaskoczony obserwując poniedziałkowe otwarcie notowań na EUR/USD. Główna para walutowa na początku sesji azjatyckiej straciła w jednym momencie prawie 150 pipsów. Wszystkiemu winne było niewielkie państwo na Morzu Śródziemnym, które nie zdołało "zebrać" 6 miliardów euro i dołożyć się do przygotowanego przez EBC, MFW oraz Komisję Europejską planu pomocy pogrążonym w kryzysie lokalnym bankom. W normalnych okolicznościach problemów byłoby znacznie mniej. Rynek by pewnie ledwo zauważył konieczności dokapitalizowania instytucji finansowych w rajach podatkowym o PKB nieprzekraczającym 0.5% całej Strefy Euro. Szybko jednak pojawiły się głosy, że proponowany przez władze w Nikozji podatek od depozytów zaprzecza zasadzie gwarancji wkładów, a trudności Cypru mogą doprowadzić do rozprzestrzeniania się paniki na inne, osłabione ostatnim kryzysem, kraje południa. Szeroka dyskusja na ten temat, zarówno w mediach branżowych jak i masowych, spowodowała, że inne sprawy zeszły na dalszy plan, a rynek tylko wsłuchiwał się w depesze dotyczące słonecznej wyspy oraz oglądał kolejki przed bankomatami.

W drugiej połowie tygodnia mieliśmy momenty chwilowego oddechu od cypryjskich problemów. Przede wszystkim zwróciłbym uwagę na wymowę posiedzenia FEDu oraz dane makro z Europy. Rezerwa Federalna dała do zrozumienia, że operacja luzowania ilościowego będzie nadal kontynuowana, ale niewykluczone, że jeżeli sytuacja gospodarcza będzie się poprawiać możliwe będzie zmniejszenie QE3 (sygnały do rynku zostaną wcześniej wysłane przez władze monetarne). Ben Bernanke zapewnił także, że stopy procentowe pozostaną na rekordowo niskim poziomie przynajmniej do końca 2015 roku, a ich podwyższenie wcale nie musi być tożsame ze spadkiem bezrobocia do 6.5% (tutaj widziałbym lekko presję na dolara w dłuższym terminie, jeżeli to FOMC będzie ostatni w kolejce do podnoszenia kosztu pieniądza przez).

Na nieszczęście optymistów zawiodły dane makro z Europy. Opublikowane wczoraj wstępne odczyty indeksów PMI (Niemcy, Francja i Strefa Euro) pokazały, że spodziewane ożywienie gospodarcze może nie nadejść nadejść w drugiej połowie roku lub będzie znacznie słabsze niż wielu ekonomistów przewidywało kilka miesięcy temu.

Analiza techniczna: EUR/USD w tym tygodniu osiągnął średnioterminowy target (okolice 1.2850) wyznaczony przez przebicie wsparcia na poziomie 1.3300 (druga połowa lutego). Teraz warto byłoby poczekać na dalszy rozwój sytuacji. Jeżeli ruch spadkowy będzie kontynuowany i zostaną przełamane ostatnie dołki (1.2850) zasięg kolejnej fali spadkowej można wyznaczyć na okolice 1.2700 (dołki z pierwszej połowy listopada oraz 61.8% zniesienia Fibonacciego). Przy silniejszym

odbiciu i dojściu do poziomu 1.3100 możliwa jest kontynuacja wzrostów do granicy 1.3250-1.3300 (silny opór 50 sesyjnej średniej kroczącej oraz 23.6% zniesienia Fibonacciego).

PLN nie wytrzymał presji.

Wyjątkowo stabilna w ostatnich tygodniach para EUR/PLN nie zdołała utrzymać się na poziomach zamknięcia z piątku wzrosła z 4.1400 na 4.1800. Na złotówkę w negatywny sposób oddziaływały zarówno czynniki globalne (sprawa Cypru, spadki na giełdach, gorsze dane makro z Europy), jak i lokalne (niższe od prognoz dane o sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej).

Dodatkowo ponownie zaczynają pojawiać się spekulacje czy nie będzie konieczne kolejne obniżenie stóp procentowych (jeszcze przed lipcową projekcją inflacji). Słabsze wyniki polskiej gospodarki oraz recesyjna sytuacja w Strefie Euro może skłonić członków rady do kolejnego cięcia, które mogłoby nastąpić już w maju lub w czerwcu. Natomiast w perspektywie kilku dni kluczowe dla zachowania się PLN będzie kwestia niewypłacalności banków i poradzenia sobie z tą sprawą przez parlament w Nikozji. Jeżeli decydenci ustalą akceptowalny przez rynki plan wtedy możemy oczekiwać powrotu pary EUR/PLN poniżej 4.1600. Brak rozwiązania tej kwestii mógłby powodować dalsze osłabienie się krajowej waluty znacznie powyżej poziomu 4.2000

Analiza techniczna: obecnie na EUR/PLN Wybicie się ponad poziom 4.1800 to sygnał wygenerowanie sygnału kupna z pierwszym celem w okolicach poziomu 4.2300, a kolejnym nawet w rejonach 4.3000. Aby sygnał kupna został zanegowany powinniśmy zamknąć dzień poniżej poziomu 4.1600. Spadek poniżej 4.1600 spowoduje, że scenariuszem bazowym ponownie będzie trend boczny z ograniczeniem 4.1200, a górnym 4.17000

Rzut oka na przyszły tydzień.

W kolejnym tygodniu nie ma ani posiedzeń banków centralnych, ani kluczowych danych makro. Dodatkowo piątek jest wolny na większości giełd więc pod koniec tygodnia zmienność powinna być znacznie niższa. Kluczową sprawą będzie więc rozwiązanie kwestii Cypru. Dla globalnych inwestorów nie będzie miało większego znaczenia czy rząd w Nikozji zadecyduje o opodatkowaniu depozytów czy też uformuje instytucję potocznie nazwaną "złym bankiem" (więcej informacji na temat tego pomysłu zamieściłem w dzisiejszym komentarzu) i tam przeniesie wątpliwej jakości aktywa. Jeżeli do poniedziałku (po tym terminie EBC wstrzymuje operację awaryjnego finansowanie banków na Cyprze) otrzymamy akceptowalne rozwiązanie wtedy możemy zobaczyć znacznie odreagowanie na EUR/USD. Natomiast w przypadku dalszych komplikacji EUR/USD powinien się osuwać, a siła ruchu na południe będzie zależeć od intensyfikacji napięcia. Apogeum miałyby miejsce, gdyby okazało się, że Nikozja zadecyduje o wyjściu ze Strefy Euro. Takie rozwiązanie jest jednak mało prawdopodobne i żadnej ze stron się nie opłaca.

Polski złoty, podobnie jak EUR/USD, będzie reagować na doniesienia z Cypru i analogiczne powinno być jego zachowanie (razem ze wzrostem głównej pary walutowej PLN może się wzmacniać). Najbardziej prawdopodobny przedział wahań to 4.15-4.20. W przypadku negatywnego rozwoju sytuacji możliwe jest wybicie znacznie wyżej - nawet ponad 4.2500.