



Marknadsbrev

Stabil US-dollar under andra kvartalet

10 april 2019

Vi har med hjälp av statistiska metoder bearbetat ett drygt 40-tal olika tänkbara indikatorer för US-dollar, och utformat modeller som liknar de i vår Riskbarometer. För närvarande pekar ingenting i våra indikatormodeller för en större dollarrörelse under andra kvartalet i år. Om världens centralbanker fortsätter att överraska under våren kan dock inte större svängningar uteslutas. Riksbanken, ECB och Fed har sammantaget fem möten under april till juni.

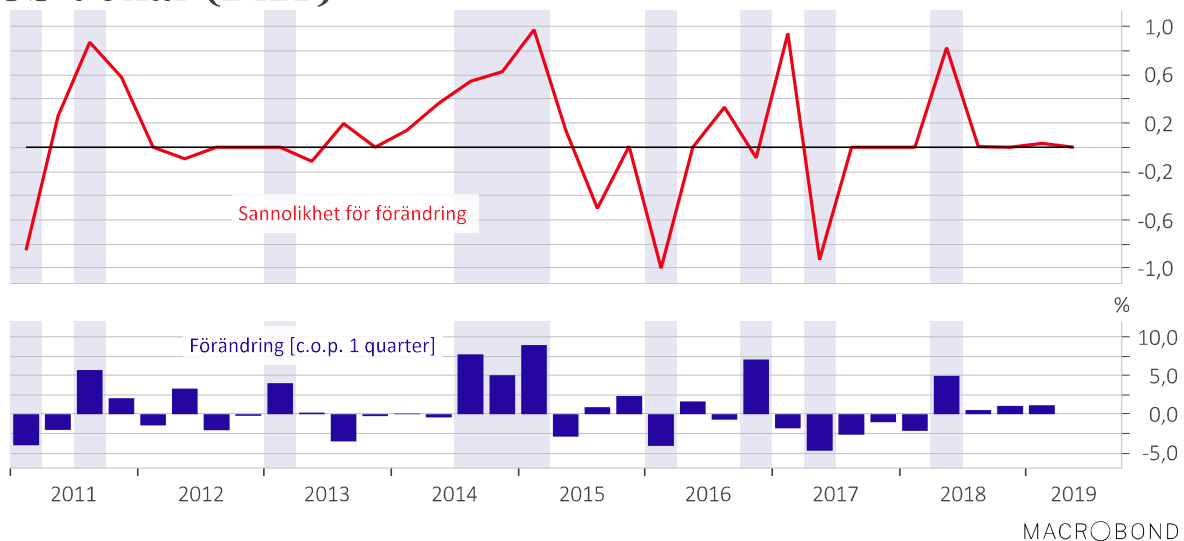
Indikatorerna pekar på en stabil US-dollar under andra kvartalet

I linje med ansatsen som ligger bakom vår Riskbarometer har vi försökt oss på att modellera utvecklingen av US-dollar. Vi hoppas att det ska underlätta för investerare att kunna bedöma behovet av valutasäkring, men även för att ta valutaspositioner. Vi har med hjälp av statistiska metoder bearbetat ett drygt 40-tal olika tänkbara indikatorer för att se vilka som kan innehålla information om den framtida dollarutvecklingen. Vi fann ett 10-tal indikatorer som historiskt sett haft hygglig träffsäkerhet. Indikatorerna är av olika slag; dels mått på volatilitet, marknadsoro och riskaptit, dels olika räntor och kreditspreadar, och slutligen våra egna värderingsmått av olika räntemarknader. (En beskrivning av Riskbarometern finns på https://www.reconpatrol.com/wp-content/uploads/2019/01/Riskbarometer_Q12019.pdf)

I själva verket har vi gjort två modeller; den ena försöker fånga sannolikheten för att dollarn (i form av DXY-indexet) ska gå upp mer än 4% (ca 1 standardavvikelse) under kommande kvartal och den andra att dollarn ska försvagas med mer än 4%. De bägge modellerna innehåller inte exakt samma uppsättning av variabler, men olika kombinationer av de indikatorer som beskrevs ovan.

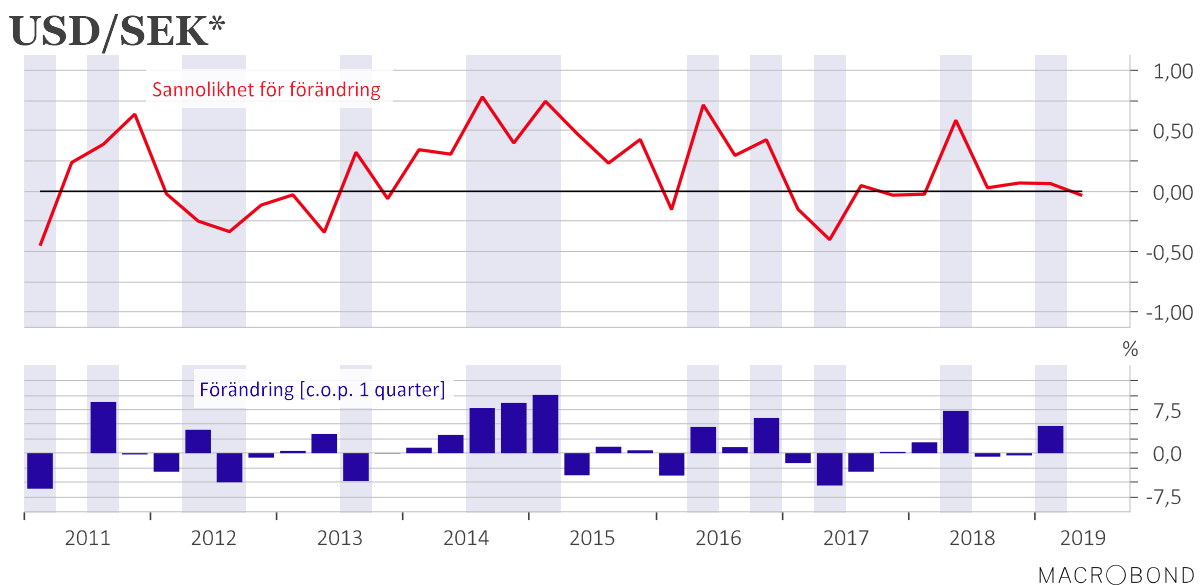
Som framgår av figuren nedan finns det inga starka signaler om en betydande rörelse i någon riktning under andra kvartalet, precis som under de föregående tre kvartalen. Det är nettot av sannolikheten för att dollarn (DXY) ska gå upp respektive ned, med mer än 4%, som redovisas i den röda linjen i figuren. Både sannolikheten för en kraftig uppgång och för en kraftig nedgång är mycket låg. Historiskt har nettot av sannolikhetsmodellerna hyggligt fångat upp större dollarrörelser (de skuggade partierna i figuren). Det påtagliga undantaget är marknadseuforin kring årsskiftet 2016/2017, när Trump tillträdde som president i USA.

US-dollar (DXY)*



Modellerna fångar med andra ord inte upp kortsiktiga eller plötsliga signaler inom ett kvartal. I värsta fall kan signalerna dock påverka sannolikheterna för senare kvartal, även om de i realiteten redan klingat av. Sedan kan det förstås finnas faktorer som påverkar US-dollar, men som inte fångas upp alls eller för sent. De här resultaten ska därför ses som en barometer på när olika indikatorer når nivåer eller förändras på ett sätt som sammantaget historiskt sett har signalerat en ökad sannolikhet för en stor dollarrörelse.

Vi har även gjort två modeller med ett liknade upplägg, för en förstärkning respektive försvagning av USD/SEK med mer än 4%. Nettot av de här två modellerna visar inte heller någon större sannolikhet för en betydande rörelse åt någotdera hållet under det kommande kvartalet. Se figuren nedan. I likhet med DXY-modellerna har de heller inte givit någon signal under de tre föregående kvartalen.

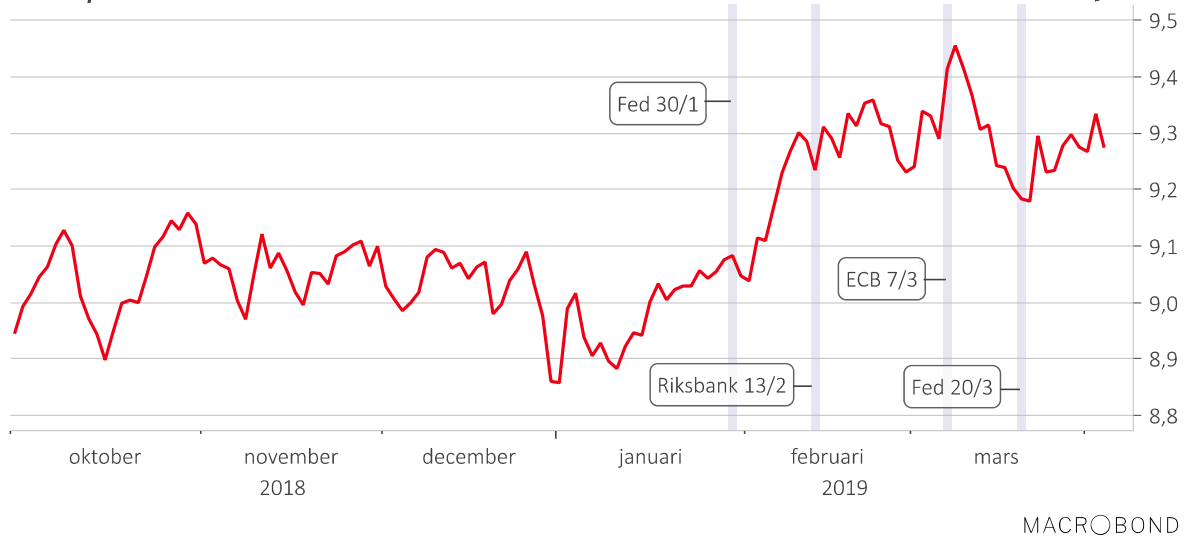


* Signalen avser det kvartal som indikeras i figuren, med information från det föregående kvartalet.

Till skillnad från det breda DXY-indexet så rörde sig faktiskt USD/SEK kraftigt under första kvartalet i år, då dollarn förstärktes med drygt 4% mot kronan, trots att modellerna inte gav någon indikation på detta. Detta är ett exempel på att det kan hända oväntade saker under innevarande kvartal som påverkar finansmarknaderna på ett oväntat sätt.

Under första kvartalet 2019 kom en majoritet av världens mer betydande centralbanker, med Fed och ECB i spetsen, ut och signalerade om en förändrad penningpolitik i mindre stram/mer expansiv riktning. Detta påverkade förväntningarna på kommande signaler från Riksbanken och fick negativa effekter på kronan (se figuren nedan). Det verkar framför allt vara den amerikanska centralbankens penningpolitiska signaler som bidrog till kronans försvagning mot dollarn under första kvartalet.

USD/SEK sedan okt 2018 och centralbanksmöten 2019



Sammantaget pekar ingenting i våra indikatormodeller för en större dollarrörelse under andra kvartalet, men det kan ändå inte uteslutas, särskilt om världens centralbanker fortsätter att överraska under våren. Riksbanken, ECB och Fed har sammantaget fem möten under april till juni. Resultatet av Riksbankens nästa penningpolitiska möte presenteras den 25 april.

Recon Patrol

Macro and Financial Research for Professional Investors

Disclaimer

The information contained in this website is intended solely to provide general guidance on matters of interest for the personal use of the reader, who accepts full responsibility for its use. The application and impact of laws can vary widely based on the specific facts involved. Given the changing nature of laws, rules and regulations, and the inherent hazards of electronic communication, there may be delays, omissions or inaccuracies in information contained in this publication. The information is produced by the website and the opinions expressed are as of the date of writing and are subject to change. It does not constitute an offer or an invitation by or on behalf of Recon Patrol to any person to buy or sell any security or investment product. Any reference to past performance is not necessarily a guide to the future. The information and analysis contained in this publication have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable but Recon Patrol does not make any representation as to their accuracy or completeness and does not accept liability for any loss arising from the use hereof. All information in this website is provided "as is", with no guarantee of completeness, accuracy, timeliness or of the results obtained from the use of this information, and without warranty of any kind, express or implied, including, but not limited to warranties of performance, merchantability and fitness for a particular purpose. Nothing herein shall to any extent substitute for the independent investigations and the sound technical and business judgment of the reader. In no event will the author be liable to you or anyone else for any decision made or action taken in reliance on the information in this publication or for any consequential, special or similar damages, even if advised of the possibility of such damages. This document may not be reproduced either in whole, or in part, without the written permission of the author.