

RAPPORT

RAPORT TYGODNIOWY

Data publikacji: 1 lipca 2016 r.



Pod nieobecność starszego rodzeństwa

Szeroki ogłód na sytuację na rynkach finansowych nie pozwala jednoznacznie stwierdzić, że w poprzedni piątek rynki doświadczyły szoku. Wiele instrumentów zdołało dorobić część, jeśli nie całość strat z 24 czerwca tak, jakby nic się nie stało. Ale to tylko szaleństwa młodszego rodzeństwa.

Powszechne przekonanie panujące na rynku mówi, że wynik referendum istotnie zaciąży na PKB Wlk. Brytanii, strefa euro doświadczy lekkiego spowolnienia, a wpływ na resztę świata będzie marginalny. Stąd jest zasadnym trzymać pod presją funta (w mniejszym stopniu też euro) i brytyjski rynek akcji, ale na reszcie rynków apetyt na ryzyko może powracać. Problem w tym, że sygnały płynące z trading desków sugerują, że zmiany ostatnich dni to przede wszystkim aktywność kapitału spekulacyjnego, podczas gdy długoterminowy kapitał inwestycyjny w dalszym ciągu trzyma się z boku. To tak, jakby w salonie młodszy brat był w wirze zabawy i skakał ze stołu na kanapę, a starszy brat wolał siedzieć w kącie nie bardzo przekonany, czy to bezpieczna forma rozrywki. W dłuższym horyzoncie kapitał inwestycyjny powinien wspierać aktywa ryzykowne, gdyż Brexit faktycznie nie jest źródłem ryzyka dla całego systemu. Ale póki to nie nastąpi, chimeryczne nastroje spekulantów mogą targać rynkami w obie strony. Fakt, że w ostatnich dniach mamy zmiany zbieżne z powrotem optymizmu, nie znaczy, że jest to trwała tendencja. Dla tego typu inwestorów liczy się zmienność, nie kierunek. W kolejnych dniach warto o tym pamiętać.

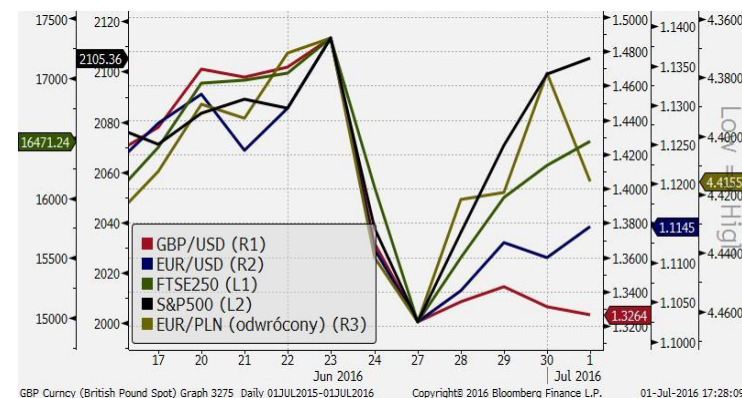
Przyszły tydzień: NFP, protokół FOMC, Riksbank, RPP, RBA

W USA przyszły tydzień jest skrócony (obchody Dnia Niepodległości 4 lipca), ale istotnych dla rynków wydarzeń i tak będzie sporo. Najważniejszą publikacją będzie raport z rynku pracy za czerwiec (pt) i odpowiedź na pytanie, na ile słabość z maja była jednorazową anomalią? Rynek oczekuje 175 tys. nowych miejsc pracy po słabutkim wzroście o 38 tys. w maju. Rewizje poprzednich odczytów także będą mieć znaczenie, niemniejsze niż dynamika płacy godzinowej (prog. 2,7 proc. r/r). Silne dane powinny uciąć spekulacje o słabnięciu rynku pracy i dać trwalsze wsparcie dla USD, choć niekoniecznie poprzez kanał wzrostu oczekiwań na podwyżkę Fed. Ryzyko Brexitu utrzyma podwyższoną ostrożność banku centralnego i taki wydzźwięk powinny mieć wypowiedzi Dudleya (wt) i Tarullo (śr). W protokole z czerwcowego posiedzenia FOMC (śr) istotne będzie, jak dużą istotność Komitet przywiązywał ryzykom zewnętrznym/Brexitowi oraz z jakich pobudek obniżono ścieżkę stóp procentowych? Poza tym kalendarz zawiera rewizje danych o zamówieniach na dobra trwałe (wt), ISM dla usług (śr) i raport ADP (czw) z największą uwagą na ISM (lekki wzrost do 53,3).

W strefie euro indeksy PMI dla usług (wt) przejdą bez echa, gdyż dane do wskaźników były zbierane przed brytyjskim referendum i nie odzwierciedlają aktualnych nastrojów w biznesie. Protokół z czerwcowego posiedzenia ECB (czw) powinien być tak samo niewzruszający inwestorów, jak konferencja prezesa Draghiego po tym posiedzeniu. Rynek EUR dalej nie może się zdecydować o wpływie Brexitu na ryzyko rozpadu strefy euro i to pozostaje główny motor zmian z przewagą osłabienia w średnim terminie.



Zmiana procentowa (5 dni) kursów walut G10 względem USD.
Stan na 2016-07-01 17:24
Źródło: Bloomberg



Ten tydzień przyniósł odbicie na rynku akcji i złotego, ale GBP i EUR pozostają słabe.
Źródło: TMS Brokers, Bloomberg

Przyszły tydzień: NFP, protokół FOMC, Riksbank, RPP, RBA

Dane z Wielkiej Brytanii będą postrzegane przez pryzmat stanu sprzed referendum, zatem ani PMI dla usług (wt), ani produkcja przemysłowa (czw) nie wniosą nic w kontekście oceny przyszłego stanu gospodarki i perspektyw polityki pieniężnej. Prezes Banku Anglii Carney już zasignalizował, że latem prawdopodobne jest luzowanie, co będzie podstawową kotwicą ściągającą GBP w dół.

Pomimo oczekiwanego wzrostu o 0,1 proc. m/m w czerwcu, deflacja CPI w Szwajcarii pogłębi się do -0,5 proc. na niekorzystnych efektach bazy. Jednak dla SNB ważniejsze obecnie pozostają skutki Brexitu na napływ kapitału do CHF i w tym kontekście im więcej nerwowości na rynkach, tym większy popyt na franka. W dzień po referendum WB SNB interweniował tuż przed EUR/CHF 1,06 i jest to granica, które rynek na razie będzie przestrzegać.

W Skandynawii na pierwszy plan wysuwa się posiedzenie Riksbanku (śr). Nie oczekujemy zmian w parametrach polityki monetarnej. Komunikat po posiedzeniu powinien być gołębi w obliczu zagrożeń płynących z referendum, ale Riksbank nie ma obecnie powodów, by sygnalizować otwartość do dalszego luzowania. Spokój banku może wspierać SEK.

W Polsce Rada Polityki Pieniężnej odbędzie pierwsze posiedzenie pod wodzą nowego prezesa Adama Glapińskiego (decyzja w środę). RPP będzie mieć do dyspozycji nowe projekcje makroekonomiczne, gdzie spodziewamy się nieznacznego obniżenia prognoz PKB i CPI dla 2016 r., jednak niewystarczająco, by zmienić neutralne nastawienie Rady. Złoty może znaleźć chwilowe wsparcie w opanowaniu RPP, ale w szerszej perspektywie pozostaje zdany na wahania ogólnego sentymentu rynkowego z większym ryzykiem na rzecz osłabienia.

Kalendarz z Japonii nie zawiera istotnych pozycji i zmienność jena pozostanie skorelowana z sentymentem rynku akcji. Ponieważ niepewność o skutku referendum pozostaje wysoka, powrót wyprzedaży będzie spychać USD/JPY w dół, choć inwestorzy są świadomi, że zbliżenie się do poziomu 100 zwiększa szanse na interwencję Banku Japonii.

W Australii RBA powinien utrzymać główną stopę procentową na 1,75 proc. (wt), a bank powinien podtrzymać względnie wyważony pogląd na gospodarkę. Kolejny odczyt inflacji CPI pojawi się przed sierpniowym posiedzeniem i dopiero wtedy może nastąpić ewentualne luzowanie. Jeśli RBA wykaże się ograniczonymi obawami o wpływ referendum na gospodarkę Australii, będzie to pozytywny sygnał dla AUD. Poza decyzją RBA uwagę zwracają sprzedaż detaliczna (wt) i handel zagraniczny (wt). Również w najbliższy weekend odbywają się wybory parlamentarne, ale ich wpływ na AUD nie powinien być istotny, gdyż oczekuje się podtrzymania dotychczasowej polityki gospodarczej. W Nowej Zelandii brak istotnych wydarzeń. W Kanadzie raport z rynku pracy (pt) powinien pokazać dalszy przyrost miejsc pracy (prog. 7 tys.), co pozytywne dobieje się na perspektywach gospodarki.



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”.