

Z dużej chmury mały deszcz

Tydzień zapowiadany jako kluczowy dla amerykańskiego dolara nie wywołał wzrostu zmienności na rynku walutowym. Eurodolar zachowywał się dość stabilnie, szczególnie biorąc pod uwagę sporą ilość ważnych danych makroekonomicznych, które teoretycznie mogły wpłynąć na wzrost zmienności. Różnica między najwyższą a najniższą wartością EUR/USD wyniosła zaledwie 70 pipsów.

Nieco korekcyjne nastroje zagościły na giełdach w Stanach Zjednoczonych i Europie. Euro Stoxx 50 stracił niemal 3 proc., natomiast DAX ponad 4 proc. Amerykański indeks blue chipów, czyli Dow Jones Industrial zniżkował o około 3 proc. Być może jest to początek dłuższej korekty na rynkach akcyjnych. Wyjątkiem były parkiety w Hong Kongu i Szanghaju, które zyskały odpowiednio około 1,5 proc. oraz 3,0 proc. Indeks VIX, zwany indeksem strachu, zwyżkował w ostatnich 5 dniach o ponad 30 proc. Polski złoty uległ w mijającym tygodniu dość wyraźnemu osłabieniu. USD/PLN zwyżkował z 3,0850 do 3,12, natomiast EUR/PLN z 4,1450 do 4,1850.

Amerykański rynek pracy nadal w dobrej kondycji

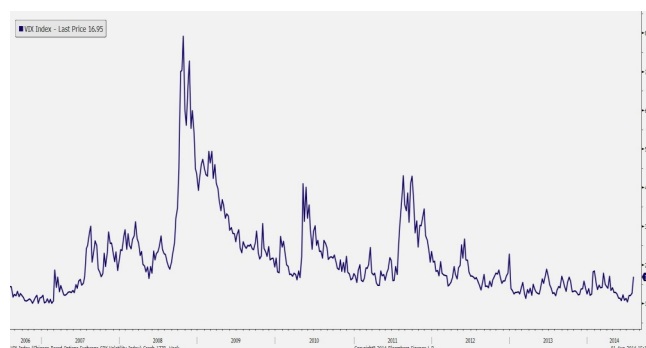
W lipcu w sektorze pozarolniczym przybyło 209 tys. nowych miejsc pracy. Jest to odczyt nieco gorszy od konsensusu wynoszącego 230 tys. Dokonano także rewizji w górę danych za poprzedni miesiąc z 288 tys. do 298 tys. Jest to 6 kolejny miesiąc z rzędu, w którym w sektorze pozarolniczym powstało ponad 200 tys. nowych miejsc pracy. Oznacza to najdłuższą od 1997 roku serię odczytów powyżej 200 tys. Stopa bezrobocia wzrosła z 6,1 proc. do 6,2 proc. Konsensus zakładał utrzymanie się jej na niezmiennym poziomie. Nieco rozczarowująco wypadły dane na temat średniej stawki godzinowej, która wzrosła o 2,0 proc. w ujęciu rocznym wobec konsensusu na poziomie 2,2 proc. r/r. Reakcja rynków wskazuje, że inwestorzy odczytują dobre dane z rynku pracy jako widmo wcześniejszego zacieśniania polityki monetarnej przez Fed oraz odwrotnie w przypadku słabszych informacji.



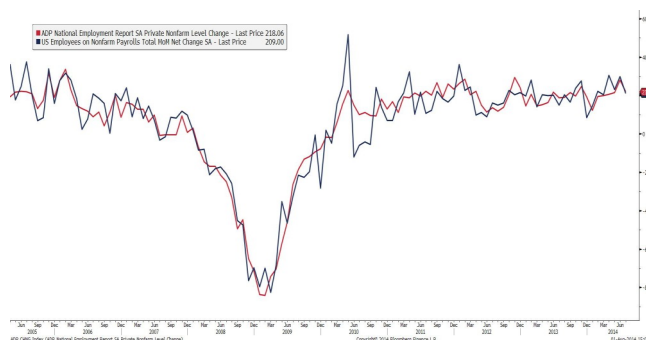
Rys. 1. Wykres dzienny kursu EUR/USD



Rys. 2. Wykres godzinowy kursu EUR/USD



Rys. 3. Wykres indeksu VIX



Rys 4. USA: zmiana zatrudnienia w NFP i ADP

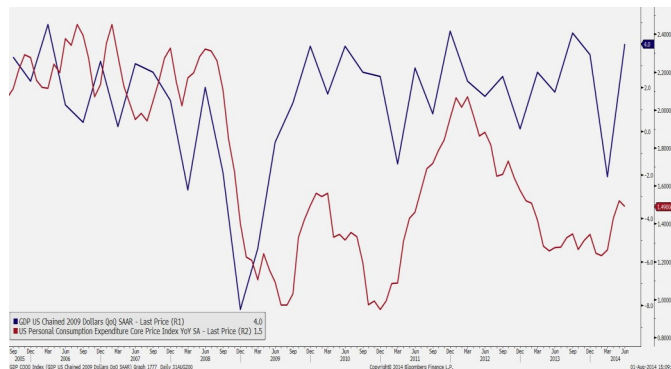
W opublikowanym w środę protokole z posiedzenia FOMC decydenci, co prawda wyrazili większy optymizm na temat sytuacji na rynku pracy oraz wzrostu inflacji w kierunku celu Fed, niemniej jednak brak było słów na temat implikacji dla polityki pieniężnej, co naszym zdaniem stało się pretekstem do zamknięcia części długich pozycji na dolarze. Nie zmienia to jednak faktu, że FOMC dostrzega poprawę na rynku pracy oraz znikającą groźbę uporczywej, niskiej inflacji, a co za tym idzie perspektywa zacieśnienia polityki pieniężnej została utrzymana. Obecnie rynek wycenia podwyżkę stóp na III kw. przyszłego roku. W środę poznaliśmy także dane o amerykańskim PKB. W II kwartale przyrost wyniósł 4,0 proc. w ujęciu kwartalnym. Konsensus zakładał wzrost o 3,0 proc. Było to wyraźne odbicie po bardzo słabym pierwszym kwartale.

Rynek nieruchomości w USA spowalnia

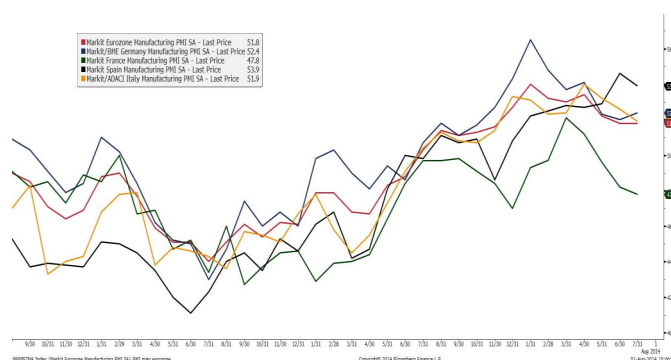
W czerwcu podpisano o 1,1 proc. mniej umów kupna domów niż w maju, tym samym dane wypadły gorzej od rynkowego konsensusu (0,5 proc. m/m). To najniższa dynamika w tym roku i zarazem pierwsza ujemna od czterech miesięcy. Od momentu, gdy w ubiegłym roku zasygnalizowano chęć wychodzenia z QE3 rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły o około 100 pb. Z kolei oprocentowanie kredytów hipotecznych w USA uzależnione jest właśnie od rentowności długoterminowych obligacji. Droższe kredyty hipoteczne obok lekkiej zadyszki amerykańskiej gospodarki przełożyły się, więc na pogorszenie koniunktury na rynku nieruchomości.

Strefa euro: ECB powinien stymulować

Nieco w cieniu ważnych amerykańskich publikacji znalazły się dane ze strefy euro. W czwartek opublikowana została inflacja ze strefy euro. Wyniosła ona 0,4 proc. r/r wobec konsensusu na poziomie 0,5 proc. Wskazuje to na kontynuację spowolnienia tempa wzrostu cen. ECB dość jasno zarysował swoje działania na kolejne miesiące, dane o inflacji tracą nieco na znaczeniu i powinny mieć mniejszy wpływ na notowania na rynku walutowym. Piątkowe finalne odczyty PMI dla przemysłu w strefie euro okazały się nieco gorsze od wstępnych. Kombinacja niezbyt korzystnych informacji dla gospodarki strefy euro w postaci spadającej inflacji oraz pogarszania się wskaźników wyprzedzających powinno skłaniać ECB do działań stymulacyjnych. W powiązaniu z normalizacją warunków monetarnych w USA może to prowadzić do trwałego spadkowego trendu w notowaniach EUR/USD.



Rys. 5. USA: dynamika PKB (kw/kw) oraz inflacji PCE core



Rys. 6. Indeksy PMI dla przemysłu w strefie euro



Rys. 7. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 8. Wykres dzienny kursu EUR/PLN

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
04-08-14 3:30	AU	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec	0,3	-0,5
04-08-14 9:30	CH	Indeks PMI dla sektora przemysłowego (pkt.)	lipiec	53,1	54
04-08-14 10:30	EZ	Indeks Sentix (pkt.)	sierpień	9	10,0977
04-08-14 11:00	EZ	Inflacja PPI m/m (%)	czerwiec	0	-0,1
04-08-14 11:00	EZ	Inflacja PPI r/r (%)	czerwiec	-0,9	-1
05-08-14 3:30	AU	Bilans handlu zagranicznego (mln AUD)	czerwiec	-2000	-1911
05-08-14 6:30	AU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	sierpień	2,5	2,5
05-08-14 9:00	CZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec	4,5	-0,6
05-08-14 9:50	FR	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (ost.)	50,4	50,4
05-08-14 9:55	DE	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (ost.)	56,6	56,6
05-08-14 10:00	EZ	Indeks Composite PMI (pkt.)	lipiec (ost.)	54	54
05-08-14 10:00	EZ	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec (ost.)	54,4	54,4
05-08-14 10:30	GB	Indeks PMI dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec	58	57,7
05-08-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	czerwiec	0,5	0
05-08-14 11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	czerwiec	1,3	0,7
05-08-14 16:00	US	Indeks ISM dla sektora usługowego (pkt.)	lipiec	56,5	56
06-08-14 0:45	NZ	Stopa bezrobocia (%)	II kw.	5,8	6
06-08-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe r/r (%)	czerwiec	1,1	5,5
06-08-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe m/m (%)	czerwiec	0,9	-1,7
06-08-14 9:00	CZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	8	2,5
06-08-14 9:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec (wst.)	7,5	9,6
06-08-14 9:15	CH	Inflacja CPI r/r (%)	lipiec	0	0
06-08-14 10:00	IT	Inflacja HICP r/r (%)	czerwiec	-1,8	-1,8
06-08-14 10:30	GB	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	1,5	2,3
06-08-14 11:00	IT	Dynamika PKB kw./kw. (%)	II kw. (wst.)	0,1	-0,1
06-08-14 11:00	IT	Dynamika PKB r/r (%)	II kw. (wst.)	0,1	-0,5
06-08-14 13:00	US	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny (%)	sierpień (1)		-2,2
06-08-14 14:30	CA	Bilans handlu zagranicznego (mld CAD)	czerwiec	-0,1	-0,152
06-08-14 14:30	US	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	czerwiec	-44,5	-44,392
07-08-14 3:30	AU	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	6	6
07-08-14 8:00	DE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	0,2	1,3
07-08-14 8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m (%)	czerwiec	1,2	-1,8
07-08-14 9:00	CH	Rezerwy walutowe (mln CHF)	lipiec		449602,45
07-08-14 9:00	HU	Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)	maj (ost.)		410,1
07-08-14 13:00	GB	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	sierpień	0,5	0,5
07-08-14 13:45	EZ	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	sierpień	0,15	0,15
07-08-14 14:00	PL	Rezerwy walutowe (mln USD)	lipiec		101951,3
07-08-14 14:30	US	Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych (tys.)	sierpień (2)		302
07-08-14 16:00	CA	Indeks Ivey PMI (pkt.)	lipiec		46,9

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
08-08-14 0:00	CN	Bilans handlu zagranicznego (mld USD)	lipiec	26	31,56
08-08-14 0:00	CN	Eksport r/r (%)	lipiec	7,5	7,2
08-08-14 0:00	CN	Import r/r (%)	lipiec	3	5,5
08-08-14 1:50	JP	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld JPY)	czerwiec	-323,1	522,8
08-08-14 1:50	JP	Bilans handlu zagranicznego (mld JPY)	czerwiec	-592,8	-675,9
08-08-14 7:45	CH	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	3	2,9
08-08-14 8:00	DE	Eksport m/m (%)	czerwiec	0,8	-1,1
08-08-14 8:00	DE	Import m/m (%)	czerwiec	1	-3,4
08-08-14 8:00	DE	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	czerwiec	18,5	13,2
08-08-14 8:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	-1,6	-3,7
08-08-14 9:30	SE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	czerwiec	-0,7	-2,19
08-08-14 14:30	CA	Zmiana w zatrudnieniu (tys.)	lipiec	25	-9,4
08-08-14 14:30	CA	Stopa bezrobocia (%)	lipiec	7	7,1
09-08-14 3:30	CN	Inflacja CPI r/r (%)	lipiec	2,3	2,3
09-08-14 3:30	CN	Inflacja PPI r/r (%)	lipiec	-1	-1,1

Departament Analiz:**Tel: +48 (22) 529 76 38**

Bartosz Sawicki	Analityk,	e-mail: bs@tms.pl
Szymon Zajkowski	Analityk,	e-mail: sz@tms.pl
Marcin Pietrzak	Młodszy Analityk,	e-mail: mpi@tms.pl
Błażej Kiermasz	Młodszy Analityk	e-mail: bk@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”.