

Rynek pod rządami dolara

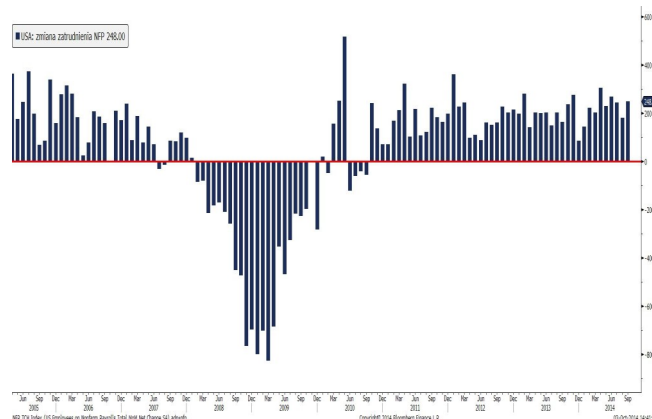
Na starcie miesiąca dane z USA zachwiały pewnością siebie kupujących dolara. Słabszy odczyt ISM podsylił wątpliwości, czy rajd dolara nie był za mocny i za szybki. Ale bardzo dobry raport z rynku pracy w piątek uczynił handel na rynku walutowym jednostronnym na korzyść amerykańskiego dolara. W międzyczasie posiedzenie EBC nie przyniosło niespodzianek, a odczyt PMI dla polskiego przemysłu był neutralny dla złotego.

Przed piątkiem dane makro z amerykańskiej gospodarki nie dawały klarownych sygnałów na temat kondycji rynku pracy USA, dlatego niejako z ulgą odebrany został wysoki odczyt przyrostu zatrudniania we wrześniu. W sektorze pozarolniczym przybyło 248 tys. nowych miejsc pracy, dużo powyżej oczekiwanych 215 tys. Dodatkowo rewizji został podany odczyt sierpniowy, gdzie przybyło 180 tys. miejsc pracy, o 38 tys. więcej niż raportowano pierwotnie. Stopa bezrobocia nieoczekiwanie spadła do 5,9 proc., czyli poziomu, którego Fed oczekiwał dopiero na koniec roku. Na minus odznaczyła się jedynie dynamika płacy godzinowej, która m/m była płaska (prog. 0,2 proc.), co sugeruje, że rynek pracy nie jest jeszcze na tyle zdrowy, aby generować presję płacową. W ogólnym rozrachunku jednak dane przyniosły pozytywny impuls dla dolara i na koniec tygodnia obserwujemy EUR/USD blisko 1,25, USD/JPY podchodzącego pod 110, a GBP/USD nurkuje poniżej 1,60.

Od końca sierpnia pro-dolarowy sentyment niemal nieprzerwanie dominuje na rynku walutowym, choć na uwadze należy mieć fakt, że po dzisiejszym dniu następna kluczowa publikacja z gospodarki USA pojawi się dopiero 15 października, tak więc stoimy w obliczu prawie dwutygodniowej pauzy w impulsach dla handlu. W rezultacie wzrasta ryzyk, że z części dzisiejszych zakupów dolara zostaną zrealizowane zyski. Jednocześnie trzeba jednak pamiętać, że każda korekta będzie wykorzystywana jako okazja do odnowienia długich pozycji, gdyż fundamentalnie dolar w gronie G4 prezentuje najsilniejsze perspektywy.

ECB pozostaje skryty

Mało konkretów usłyszeliśmy ze strony Mario Draghiego w trakcie konferencji prasowej po czwartkowym posiedzeniu ECB. Prezes ECB przedstawił jedynie założenia czasowe dla programów skupu aktywów. Skup listów zastawnych ruszy



Rys. 1. Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym USA [tys.].



Rys. 2. EUR/USD — wykres dzienny



Rys 3. USD/JPY - wykres dzienny



Rys 4. GBP/USD - wykres dzienny

w połowie października, z kolei dla papierów wartościowych zabezpieczonych innymi aktywami (ABS) zakupy wystartują w czwartym kwartale 2014 r. Oba programy potrwać co najmniej dwa lata. Wartości kwotowe pozostają tajemnicą.

Na podstawie tak zdawkowej wypowiedzi ciężko jest określić, jak agresywny będzie bank w powiększaniu sumy bilansowej. Rynek finansowy oczekiwał określenia jakiegoś celu, czy to w wolumenie skupu, czy we wskaźnikach gospodarczych. Rozczarowanie okazali sprzedający euro, którzy częściowo zamykali krótkie pozycje w unijnej walucie (choć wzrosty EUR/USD szybko zostały zniwelowane). Ogólnie posiedzenie zbyt wiele jednak nie zmienia w kontekście oceny perspektyw euro, gdyż nie zamyka drogi dla szerokiego skupu obligacji skarbowych państw strefy euro przez ECB. Stąd dalej oczekujemy niższych poziomów EUR/USD do końca roku, choć tempo spadków powinno być wolniejsze i niewykluczone, że przeplecione jakąś korektą.



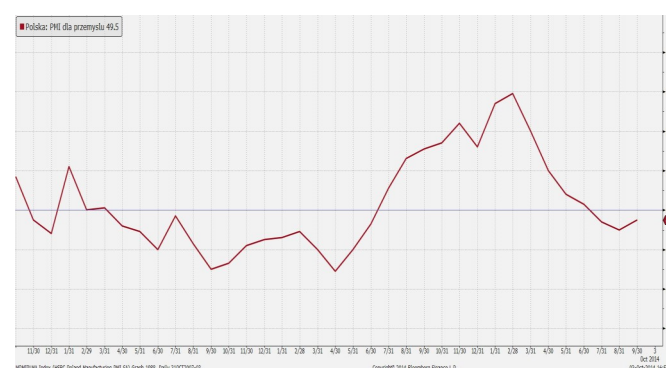
Rys. 5. Wykres dzienny kursu EUR/PLN



Rys. 6. Wykres dzienny kursu USD/PLN



Rys. 7. Wykres dzienny kursu CHF/PLN



Rys. 8. Indeks PMI dla polskiego przemysłu

Przebliski optymizmu z polskiego przemysłu

We wrześniowym odczycie indeksu PMI dla polskiego przemysłu dało się znaleźć pozytywne i negatywne akcenty. Indeks menadżerów logistyki polskiego sektora przemysłowego, z wyprzedzeniem informujący o stanie koniunktury w gospodarce, nieoczekiwanie wzrósł do 49,5 z 49 w sierpniu (prog. 48,7). Z jednej strony jest to dobra wiadomość, gdyż jest to pierwszy od lutego wzrost wskaźnika i świadczy o tym, że przedsiębiorcy z mniejszym pesymizmem patrzą w przyszłość. Z drugiej strony jednak indeks w dalszym ciągu pozostaje poniżej 50 pkt, rozgraniczającego recesję od ekspansji w sektorze. Zatem wydźwięk raportu był neutralny i nie dziwił brak reakcji rynku złotego. W ogóle w całym tygodniu EUR/PLN był nadzwyczaj stabilny (biorąc pod uwagę to, co się działo na rynkach zewnętrznych) i utrzymywał wahania blisko 4,18. Uważamy, że Polska gospodarka najgorsze ma już za sobą i dzisiejsze dane częściowo potwierdzają ten pogląd. W naszej ocenie kolejne kwartały powinny przynieść przyspieszenie wzrostu gospodarczego, co powinno wyróżniać nasz kraj na tle innych rynków wschodzących, a przez to wpływać pozytywnie na złoto. Podtrzymujemy nasze oczekiwania aprecjacji złotego do 4,12 za euro na koniec roku.

DATA	KRAJ	WYDARZENIE	OKRES	PROGNOZA	POPRZEDNIO
06-10-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe r/r (%)	sierpień		4,9
06-10-14 8:00	DE	Nowe zamówienia przemysłowe m/m (%)	sierpień		4,6
06-10-14 9:00	CZ	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sierpień		6,2
06-10-14 10:30	EZ	Indeks Sentix (pkt.)	październik		-9,7584
06-10-14 16:00	CA	Indeks Ivey PMI (pkt.)	wrzesień		50,9
07-10-14 5:30	AU	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	październik	2,5	2,5
07-10-14 8:00	DE	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sierpień		2,5
07-10-14 8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sierpień		1,9
07-10-14 9:00	CH	Rezerwy walutowe (mln CHF)	wrzesień		453799
07-10-14 9:00	CZ	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sierpień		8,6
07-10-14 9:00	HU	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sierpień (wst.)		12,3
07-10-14 9:15	CH	Inflacja CPI r/r (%)	wrzesień		0,1
07-10-14 10:30	GB	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sierpień		1,7
07-10-14 14:00	PL	Rezerwy walutowe (mln USD)	wrzesień		101971,6
08-10-14 0:00	PL	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	październik		2,5
08-10-14 1:50	JP	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld JPY)	sierpień		416,7
08-10-14 1:50	JP	Bilans handlu zagranicznego (mld JPY)	sierpień		-828,1
08-10-14 7:45	CH	Stopa bezrobocia (%)	wrzesień		3
08-10-14 14:15	CA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	wrzesień		192,368
09-10-14 2:30	AU	Stopa bezrobocia (%)	wrzesień		6,1
09-10-14 8:00	DE	Eksport m/m (%)	sierpień		4,8
09-10-14 8:00	DE	Import m/m (%)	sierpień		-1,8
09-10-14 8:00	DE	Saldo rachunku obrotów bieżących (mld EUR)	sierpień		21,7
09-10-14 9:00	CZ	Inflacja CPI r/r (%)	wrzesień		0,6
09-10-14 13:00	GB	Decyzja ws. poziomu stóp procentowych (%)	październik	0,5	0,5
10-10-14 8:45	FR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sierpień		0,1
10-10-14 9:00	HU	Inflacja CPI r/r (%)	wrzesień		0,2
10-10-14 10:00	IT	Inflacja HICP r/r (%)	sierpień		-1,8
10-10-14 14:30	CA	Zmiana w zatrudnieniu (tys.)	wrzesień		-11
10-10-14 14:30	CA	Stopa bezrobocia (%)	wrzesień		7
10-10-14 14:30	US	Ceny importu r/r (%)	wrzesień		-0,4

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

Bartosz Sawicki	Analityk,	e-mail: bs@tms.pl
Konrad Białas	Analityk,	e-mail: kbi@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”.